

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení výkonnosti podniku  
Evaluation of Company Efficiency

Student: Simona Bartošáková  
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.

Ostrava 2010

## Zadání bakalářské práce

Student: **Simona Bartošáková**  
Studijní program: B6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku  
Specializace: 01 Ekonomika podniku  
Téma: **Hodnocení výkonnosti podniku**  
**Evaluation of Company Efficiency**

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Teoretická východiska
3. Charakteristika podniku
4. Aplikační část
5. Závěr

Seznam použité literatury

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

MRKVIČKA, J.; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

PAVELEKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.


Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Vlasta Humlová, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009

Datum odevzdání: 07.05.2010



  
prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.  
vedoucí katedry

  
prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová  
děkanka fakulty

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně. Přílohu č. 1 jsem vypracovala z uvedených zdrojů. Přílohy č. 2, 3 a 4, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

Ve Valašském Meziříčí dne 7. května 2010

.....  
Simona Bartošáková

„Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí práce Ing. Vlastě Humlové, Ph.D., za cenné rady a pomoc při zpracování. Současně chci poděkovat firmě Váhala a spol. s r. o. za poskytnuté informace k vyhotovení bakalářské práce.“

# Obsah

1 ÚVOD.....	7
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	8
2.1 Výkonnost a finanční zdraví podniku .....	8
2.2 Finanční analýza .....	9
2.2.1 Historie finanční analýzy .....	10
2.2.2 Uživatelé finanční analýzy .....	11
2.2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	12
2.2.3.1 Rozvaha .....	12
2.2.3.2 Výkaz zisku a ztráty .....	13
2.2.3.3 Výkaz cash flow .....	15
2.2.3.4 Provázanost mezi účetními výkazy .....	16
2.3 Metody finanční analýzy .....	17
2.3.1 Horizontální a vertikální analýza .....	18
2.3.2 Rozdílové ukazatele .....	18
2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	19
2.3.2.2 Čisté pohotové prostředky .....	20
2.3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond .....	20
2.3.3 Poměrové ukazatele.....	20
2.3.3.1 Ukazatele rentability.....	21
2.3.3.2 Ukazatele likvidity.....	22
2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	23
2.3.3.4 Ukazatele aktivity .....	24
2.3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty.....	25
2.3.4 Souhrnné ukazatele .....	26
2.3.4.1 Kralickův rychlý test .....	26
2.3.4.2 Altmanovo Z-score .....	27
2.3.4.3 Indexy IN .....	28
2.3.5 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	29
3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU.....	31
3.1 Historie.....	31
3.2 Současnost .....	32

4 APLIKAČNÍ ČÁST .....	35
4.1 Horizontální a vertikální analýza .....	35
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy .....	35
4.1.2 Vertikální analýza rozvahy .....	38
4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	43
4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	48
4.2 Rozdílové ukazatele .....	49
4.3 Poměrové ukazatele .....	50
4.3.1 Ukazatele rentability .....	50
4.3.2 Ukazatele likvidity .....	52
4.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	54
4.3.4 Ukazatele aktivity .....	55
4.4 Souhrnné ukazatele .....	57
4.4.1 Kralický rychlý test .....	58
4.4.2 Altmanovo Z-score .....	59
4.4.3 IN index .....	60
4.5 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	61
4.6 Shrnutí výsledků a návrhy řešení .....	63
5 ZÁVĚR .....	67
Seznam použité literatury .....	69
Seznam zkratk	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Přílohy	

# 1 ÚVOD

Za téma své bakalářské práce jsem zvolila hodnocení výkonnosti podniku Váhala a spol. s r. o. Pro tuto společnost jsem se rozhodla proto, že jsem v ní vykonávala školní praxi a byla jsem tak dobře obeznámena s její činností. K mému rozhodnutí přispěla také konzultace s ekonomkou této firmy.

V současné době se ekonomika firem v České republice potýká s mnoha problémy, a proto by se tyto subjekty měly zaměřit na hodnocení své výkonnosti a řešit případně odhalené nedostatky. Pro hodnocení výkonnosti bylo vyvinuto mnoho kritérií a společnosti musí během jeho provádění brát v úvahu vnitřní i vnější podmínky své činnosti. Měření výkonnosti lze provádět pomocí klasických či moderních metod. Za základní metodu můžeme považovat finanční analýzu, která je významným nástrojem finančního řízení a měl by se jí věnovat ekonomický úsek podniku. Zhodnotí celkovou situaci společnosti a případně předpoví budoucí vývoj. Základní informace pro její zpracování nalezneme v účetnictví, především ve finančních výkazech. Konečné výsledky finanční analýzy mohou využívat uživatelé uvnitř podniku, ale i externisté, jako např. banky či investoři.

Cílem mé bakalářské práce je navrhnout řešení na zlepšení hospodářské situace firmy Váhala a spol. s r.o., přičemž vycházím ze zhodnocení její výkonnosti v letech 2005 až 2009. Hodnocení provádím pomocí základních metod finanční analýzy doplněných o vybrané souhrnné ukazatele.

Bakalářskou práci člením na pět základních celků. Po úvodu následují teoretická východiska, v nichž přibližuji teoretické poznatky ke zkoumané problematice. Jedná se o popis základní charakteristiky výkonnosti, finanční analýzy, finančních výkazů a některých metod. Ve třetí kapitole uvádím základní informace o firmě Váhala a spol. s r. o., výroba a prodej masných a lahůdkářských výrobků - zajímavosti z minulosti a informace o současném stavu podniku. Ve čtvrté kapitole se věnuji výpočtům a komentářům k základním metodám, jež budou popsány v teoretické části. V aplikační části pak provádím vertikální a horizontální analýzu výkazů, výpočet poměrových a souhrnných ukazatelů a rozložení vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu. Zdrojem pro vypracování aplikační části jsou finanční výkazy. Na konci kapitoly navrhuji firmě možná řešení pro zlepšení její ekonomické situace. V závěru pak přináším konečné shrnutí výsledků mé práce.

## 2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA

### 2.1 Výkonnost a finanční zdraví podniku

Výkonnost činností podniku závisí na míře využití jeho konkurenční výhody. V současné době dochází k rychlým změnám podnikatelského prostředí a pro podnik je velice obtížné udržet si svou konkurenční výhodu. Úspěšní podnikatelé reagují na měnící se prostředí, průběžně sledují a vyhodnocují úroveň výkonnosti a usilují o její zvyšování. Podniky jsou nuceny implementovat inovativní manažerské filozofie, přístupy, nástroje a techniky, které napomáhají zvyšovat podnikovou výkonnost a posilovat konkurenční výhodu.

Během mnoha desetiletí byla vyvinuta velká škála kritérií, které vyjadřují výkonnost firmy. Historický pohled ukazuje vývoj od měření ziskových marží a růstu zisku k měření rentability investovaného kapitálu až k moderním konceptům založeným na tvorbě hodnoty pro vlastníky. Mezi odborníky je vedena ostrá diskuse o volbě nejvhodnějšího konceptu řízení a měření výkonnosti podniku. Jedná se o tzv. válku ukazatelů klasických (tradičních) a ukazatelů moderních. Klasický přístup vychází především ze základního cíle podnikání, a to je maximalizace zisku. K vyjádření cíle se používá značné množství ukazatelů. Mezi tradiční ukazatele řadíme absolutní hodnoty zisku, hotovostních toků a ukazatele rentability. Moderní přístup se snaží o propojení všech činností i lidí podnikatelského procesu. Dělá se vše proto, aby byla zvýšena hodnota prostředků vložených vlastníky do podnikání.

K významným nástrojům finančního řízení patří finanční analýza, která hodnotí minulý a současný vývoj hospodaření a dává podklady pro budoucí rozhodnutí. Ukazatele finanční analýzy jsou využívány při identifikaci klíčových faktorů ovlivňujících výkonnost firmy. [6]

Podniky se snaží přežít a docilovat co nejlepších výsledků hospodaření. Pokud ve firmě dochází k nepříznivému vývoji peněžních toků, může být ohrožena jeho samotná existence. O finančně zdravém podniku můžeme hovořit tehdy, když nemá problém včas hradit své splatné závazky. Důležitou podmínkou je zachování schopnosti platit své závazky i v budoucnosti, tzv. dlouhodobá likvidita. Další podmínkou je výnosnost kapitálu vloženého do podnikání. Čím vyšší je rentabilita tohoto kapitálu, tím pevnější je finanční



zdraví podniku. Firmy s pevným finančním zdravím nemají problém se získáním externích zdrojů financování nebo své externí zdroje bez potíží minimalizují a rozvoj zajišťují pouze interními zdroji. Vedle pojmu finanční zdraví se používá pojem finanční tíseň. Nastává při problémech s likviditou, které nemohou být vyřešeny beze změn v činnosti firmy a způsobu jejího financování. [5]

## **2.2 Finanční analýza**

Finanční analýza představuje důležitý nástroj finančního řízení podniku. Finanční analýza má za úkol komplexně zhodnotit úroveň současné finanční situace firmy, zvážit vyhlídky do budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace. Finanční situace vyjadřuje úroveň všech podnikových činností, jimiž se podnik na trhu prezentuje. Můžeme tedy říci, že do finanční analýzy se promítá objem a kvalita výroby, úroveň marketingové činnosti nebo inovační aktivity. Finanční analýzu můžeme rozdělit do tří fází, viz [1]: diagnóza základních charakteristik finanční situace, hlubší rozbor příčin zjištěného stavu, identifikace hlavních faktorů nežádoucího stavu a návrh řešení.

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj“, tvrdí Sedláček (2007, str. 3).

Základní dovedností každého finančního manažera je finanční analýza. Slouží pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, a také pro reporting vlastníkům či věřitelům. Finanční analýzou se ve firmě zabývá ekonomický úsek. Setkáváme se i s názorem, že finanční analýza není nutná. Pro finanční rozhodování postačují informace získané z účetních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu o peněžních tocích. Tyto zdroje ovšem nemohou poskytnout informace o detailním hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích nebo příležitostech. K tomuto účelu je používána finanční analýza, která poměřuje získané údaje navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost. Hlavním přínosem a významem finanční analýzy pro podnikové rozhodování je porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru. [3] Finanční analýzou by se neměly zabývat pouze velké podniky, ale i ty menší. Finanční stránka je vedle personální, výrobní či marketingové významným prvkem každého

podniku. Lze říci, že všechno, co podnik udělá, se určitým způsobem projeví ve finančních číslech. Finanční analýza ovšem není všemocná a musí se hodnotit v kontextu vnějšího a vnitřního prostředí podniku. Pokud by došlo k hodnocení podniku pouze na základě finanční analýzy, byla by zde vysoká pravděpodobnost špatného rozhodnutí. Podnikání není jen o číslech, ale i o komunikaci, sociálních faktorech či tržních příležitostech. [9]

Na finanční analýzu se můžeme dívat ve dvou rovinách. První rovinou je skutečnost, že se ohlížíme do minulosti a můžeme hodnotit vývoj firmy až do současnosti. Na druhé straně je finanční analýza základem pro finanční plánování. Umožní nám jak plánování krátkodobé, tak strategické. Pokud pracujeme s daty ex-post, hodnotíme minulost podniku a vlastníme podklady pro zpracování finanční analýzy. Výsledky analýzy jsou pak zpravidla vstupními daty pro finanční plánování. To pracuje s informacemi ex-ante a zkoumá finanční perspektivy. Nejenže finanční analýza spadá do finančního řízení společnosti, ale má vliv na firmu jako celek. Při jejím zpracování se identifikují slabé stránky, které by mohly podnik v budoucnu ohrozit a na druhé straně se zjišťují silné stránky související s budoucím zhodnocením majetku. [7]

### **2.2.1 Historie finanční analýzy**

Při hledání kořenů finanční analýzy zjistíme, že je stará tak, jak jsou staré samy peníze. Nelze ovšem srovnávat rozborby středověkých obchodníků s analýzami sestavovanými v dnešní době. Kolébkou moderních metod jsou Spojené státy, kde bylo napsáno mnoho teoretických prací a kde došla nejdál i praktická část tohoto tématu. Ve Spojených státech byly rovněž vytvořeny odvětvové přehledy, které sloužily jako měřítko pro porovnávání podniků. Z angličtiny pochází i samotný pojem „finanční analýza“, zatímco v Evropě se spíše setkáme s názvem „bilanční analýza“ nebo „bilanční kritika“.

Pod pojmem finanční analýza si lze představit rozbor jakékoli ekonomické činnosti, kde hrají roli peníze a čas. Postupem času se finanční analýza chápe ve smyslu rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo celého státu. Při rozboru se pracuje s účetními a statistickými informacemi z minulosti, dále se současnými tendencemi a někdy i s predikcemi. Chápání finanční analýzy původně vycházelo ze zobrazení rozdílů v účetních ukazatelích v absolutních hodnotách. Dalším vývojovým krokem bylo zavedení zkoumání účetních výkazů jako informací pro hodnocení úvěruschopnosti. Zejména v

období světové hospodářské krize vstoupila do popředí problematika likvidity a přežití podniků. Pozornost se také obrátila na rentabilitu a hospodárnost. [5]

Používaný název finanční analýza byl u nás přejat z angličtiny („financial analysis“). Před rokem 1989 se tato činnost prováděla jako tzv. rozbor hospodaření. Nešlo tedy o novou oblast, která by v dřívější době neexistovala, činnosti však byl dán nový obsah. Již se nejednalo o kontrolu plnění plánů, ukládaných plánovacími orgány z centra, nýbrž šlo o kontrolu splnění cílů stanovených samotným podnikem. [2]

### **2.2.2 Uživatelé finanční analýzy**

Informace týkající se finanční situace podniku jsou předmětem zájmu pro mnoho subjektů, které přicházejí do kontaktu s podnikem. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na externí a interní, viz [3]. Mezi externí uživatele patří investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři. Naopak k interním uživatelům řadíme manažery, zaměstnance či odboráře.

Investor je pro podnik poskytovatelem kapitálu. Jedním z důvodů sledování finanční situace v podniku je rozhodnutí o případných investicích do firmy. Pozornost se soustřeďuje především na míru rizika a výnosů spojených s vloženým kapitálem. Dalším důvodem je získání informací o tom, jak podnik nakládá s již investovaným kapitálem od investora. Banky a další věřitelé využívají výsledky finanční analýzy pro závěry o finančním stavu potenciálního či existujícího dlužníka. Věřitel se může rozhodnout, zda úvěr poskytne, či nikoli. Pravidelný reporting o finančním stavu firmy je součástí úvěrových smluv. Stát se zaměřuje na správnost vykázaných daní. Informace o podnicích se také využívají pro různá statistická šetření nebo při rozdělování finančních výpomocí. Hlavním cílem obchodních partnerů je, aby byl podnik schopen splácet své závazky včas. Sledují hlavně solventnost, likviditu a zadluženost firmy. Mimo to hraje důležitou roli i stabilní dodavatelský vztah. Prioritním cílem odběratelů je zajištění výroby.

Manažeři podniku mají z hlediska informovanosti ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy. Výstupy finanční analýzy jsou využívány pro operativní a strategické finanční řízení podniku. Zaměstnanci mají přirozeně zájem na tom, aby byla firma finančně stabilní a prosperující. Za takových podmínek existuje jistota zaměstnání a dalších zaměstnaneckých výhod poskytnutých zaměstnavatelem.

### 2.2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Při zpracování finanční analýzy lze vyjít z mnoha informačních zdrojů. Tyto zdroje je možné rozdělit do tří základních skupin, viz [2]:

- zdroje finančních informací - vychází zejména z finančního a vnitropodnikového účetnictví, informací finančních analytiků a manažerů
- kvantifikované nefinanční informace - jedná se o ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, rozborů budoucího vývoje technologie
- nekvantifikované informace - zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk

Výchozím zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy, ve kterých jsou zachyceny hospodářské procesy podniku. Základními účetními výkazy jsou, viz [1]: rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow (výkaz o peněžních tocích).

#### 2.2.3.1 Rozvaha

Základním účetním výkazem je rozvaha, z níž byly odvozeny ostatní výkazy. Rozvaha zachycuje stav majetku podniku a zdrojů jeho krytí k určitému časovému okamžiku. Majetek podniku nazýváme aktiva a bývá označován jako majetková struktura. Zdroje krytí se nachází na straně pasiv a označují se jako finanční struktura. Bilanční rovnice nám říká, že celková aktiva se rovnají celkovým pasivům. Členění aktiv a pasiv je znázorněno na Obr. 2.1.

Hledisko třídění aktiv se řídí jejich funkcí a s ní spojenou dobou vázanosti v reprodukčním cyklu podniku. Podle toho se aktiva dělí na stálá (dlouhodobá, fixní) a oběžná (krátkodobá). Stálá aktiva slouží podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají. Naopak oběžná aktiva se obvykle spotřebují najednou, popřípadě proces přeměny na peníze nepřesahuje délku jednoho roku. Dá se také říci, že aktiva se dělí podle stupně likvidnosti. Přičemž likvidnost majetku je charakterizována jako schopnost

přeměnit se na hotové peníze. Členění pasiv je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Z tohoto hlediska pasiva rozdělujeme na vlastní a cizí.

## Obr. 2.1

### Struktura rozvahy

Označ.	Položka	Označ.	Položka
	<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>PASIVA CELKEM</b>
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	VH minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	VH běžného účetního období
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku* (2008, str. 50).

#### 2.2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty slouží jako podklad pro zjištění výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Součástí výkazu jsou náklady a výnosy. Náklady definujeme jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů. Se vznikem nákladů dochází k úbytku majetku v rozvaze. Výnosy lze definovat jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z

provozování podniku a představují finanční částky, na něž má podnik nárok z titulu prodeje zboží či služeb. Výnosy se nám zobrazí v rozvaze jako přírůstek majetku. Úprava výkazu zisku a ztráty je založena na druhotném členění nákladů a výnosů. Náklady i výnosy jsou přiřazovány k provozní, finanční nebo mimořádné činnosti podniku. Výsledek hospodaření se zjišťuje odděleně za jednotlivé oblasti, což nám zajišťuje stupňovitá podoba výkazu. Výsledek hospodaření z provozní činnosti je určen u většiny podniků ze základních a opakujících se činností. Výsledek hospodaření z finanční činnosti souvisí se způsobem financování a s finančními operacemi podniku. Posledním výsledkem je výsledek hospodaření z mimořádné činnosti, jež vyplývá z nepravidelných a neočekávaných operací podniku. Základní struktura výkazu je zobrazena na Obr. 2.2.

**Obr. 2.2**

**Struktura výkazu zisku a ztráty**

Symbol	Položka	Hodnota
OM	+ obchodní marže	
$T_p$	+ tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	
$N_p$	- provozní náklady	
$VH_p$	= provozní výsledek hospodaření	
$V_f$	+ výnosy z finanční činnosti	
$N_f$	- náklady z finanční činnosti	
$VH_f$	= finanční výsledek hospodaření	
$D_B$	- daň z příjmu za běžnou činnost	
$VH_B$	= výsledek hospodaření za běžnou činnost ( $VH_p + VH_f - D_B$ )	
$V_M$	+ mimořádné výnosy	
$N_M$	- mimořádné náklady	
$D_M$	- daň z mimořádné činnosti	
$VH_M$	= mimořádný výsledek hospodaření	
VH	= výsledek hospodaření za účetní období ( $VH_B + VH_M$ )	

Zdroj: Dluhošová, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku* (2008, str. 55).

Při zpracování finanční analýzy se setkáváme s různými modifikacemi vyjádření zisku:

- EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortisation Charges) - zisk před úhradou odpisů, úroků a daní
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes) - zisk před úroky a zdaněním
- EBT (Earnings before Taxes) - zisk před zdaněním
- EAT (Earnings after Taxes) - čistý zisk
- EAR (Earnings Retained) - nerozdělený zisk (EAT snížený o výplatu podílů na zisku)

### **2.2.3.3 Výkaz cash flow**

Výkaz o peněžních tocích objasňuje hlavní faktory, které ovlivňují příjem a výdej hotovosti. Toková veličina cash flow se vyjadřuje jako rozdíl pří toku a odtoku hotovosti za určité období. Cash flow vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. Management podniku denně pracuje jak s pojmem zisk, tak s pojmem cash flow. Z dynamického hlediska cash flow představuje příliv a odliv peněz v určitém období. Na druhé straně ze statického hlediska jde o stav reálných peněz k určitému okamžiku. Rozdíl mezi hodnotou zisku a cash flow vzniká proto, že existuje časový nesoulad mezi příjmy a výdaji a náklady a výnosy.

Stejně jako zisk je i cash flow komplexní kategorií a slouží k finančnímu rozhodování v krátkém či dlouhém období a financování potřeb z cizích a vlastních zdrojů. Informace získané při analýze cash flow jsou nezbytné pro rozhodování managementu podniku, investorů i věřitelů. Základním prostředkem analýzy cash flow je výkaz cash flow. Podle základních aktivit podniku se výkaz cash flow člení do tří skupin: cash flow z provozní, finanční a investiční činnosti.

Pro analýzu cash flow lze použít přímou nebo nepřímou metodu. Přímá metoda spočívá v provedení totální bilance všech příjmů a výdajů, přičemž cash flow bude výsledkem jejich rozdílu. Použití nepřímé metody je výhodnější a přehlednější. Cash flow je v tomto případě stanoveno jako součet čistého zisku po zdanění a odpisů a přírůstků (úbytků) příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu.

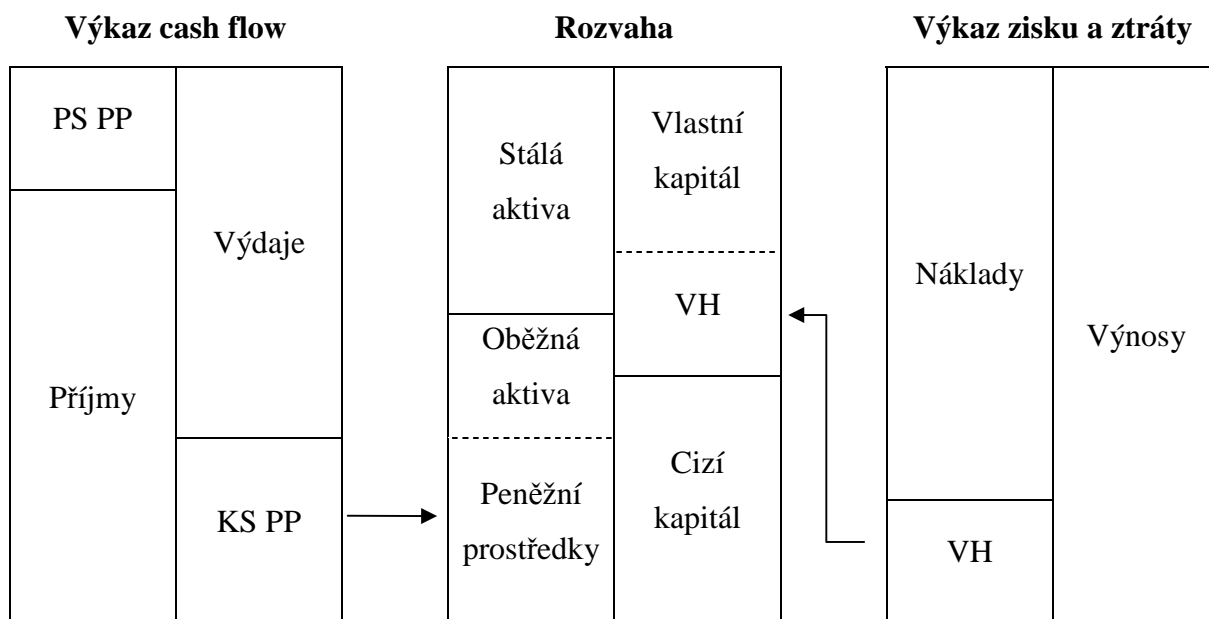
#### 2.2.3.4 Provázanost mezi účetními výkazy

Všechny tři výše popisované účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow) spolu souvisejí. Provázanost mezi nimi ukazuje Obr. 2.3. Osu systému tvoří rozvaha, ostatní výkazy jsou od ní odvozeny. V rámci rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow probíhají transakce. Transakce, které neovlivňují zisk a jsou součástí výkazu cash flow a rozvahy se nazývají peněžně účinné. Ziskově účinné jsou součástí výkazu cash flow a výkazu zisku a ztráty a neovlivňují peněžní prostředky. Poslední skupinou jsou transakce v rámci rozvahy, kde se nejčastěji jedná o změnu v majetkové struktuře.

Nejvíce významný je vztah mezi účetním výsledkem hospodaření a peněžními toky. Vykazovaný výsledek hospodaření totiž nevypovídá nic o tom, jak je na tom podnik s peněžními prostředky. Pro společnost není důležitá pouze schopnost vytvářet kladný výsledek hospodaření, ale také zajištění dostatečného množství peněžních prostředků pro běžný chod firmy. [7]

**Obr. 2.3**

#### Vazby mezi finančními výkazy



Zdroj: Dluhošová, D. *Finanční rozhodování a řízení podniku* (2008, str. 60).



## 2.3 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy existuje celá řada metod, kterými se hodnotí finanční zdraví podniku. Při volbě vhodné metody musíme brát v úvahu tři aspekty, viz [7]: účelovost, nákladovost a spolehlivost. Metoda je účelná, když odpovídá předem stanoveným cílům. Finanční analytik si musí vždy uvědomit k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. S analýzou souvisí čas a kvalifikovaná práce, což přináší celou řadu nákladů. Spolehlivost finanční analýzy lze zvýšit díky využití co největšího množství dostupných informací. Za základ různých metod finanční analýzy považujeme finanční ukazatele. Můžeme je charakterizovat jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Ukazatele, které převezmeme přímo z účetních výkazů, jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách. Výsledek i v jiných jednotkách můžeme získat pomocí různých aritmetických operací. Existuje celá řada finančních ukazatelů, jež lze členit podle mnoha kritérií. Vhodnou metodu si volíme podle účelu a cíle finanční analýzy.

Ve finančním hodnocení jsou používány dvě základní metody, viz [8]: kvalitativní, tzv. fundamentální analýza a kvantitativní, tzv. technická analýza. Při fundamentální analýze se využívají znalosti vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a neekonomickými jevy, zkušenosti a subjektivní odhady odborníků. Při této analýze je zpracováno velké množství kvalitativních údajů a závěry jsou odvozovány bez algoritmizovaných postupů. Východiskem pro fundamentální analýzu může být analýza vlivu vnějšího i vnitřního ekonomického prostředí, analýza probíhající fáze života podniku či charakter podnikových cílů. Mezi metody této analýzy patří např. SWOT analýza, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí, BCG matice a další. Na druhé straně technická analýza využívá matematické, statistické a další algoritmizované metody. Při tomto druhu metody se kvantitativně zpracovávají ekonomická data a následně jsou ekonomicky posouzeny dosažené výsledky.

Z výše uvedené charakteristiky vyplývá, že finanční analýza je řazena mezi technické metody, neboť pracuje s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza využívá dvou základních metod, a to metody elementární a vyšší. Používání vyšších metod je závislé na hlubších znalostech matematické statistiky a teoretických i praktických ekonomických znalostech. K aplikaci těchto vyšších metod je dále zapotřebí kvalitní softwarové vybavení. Vyšší metody nejsou používány v běžné firemní praxi, zabývají se jimi specializované firmy. [7]

### 2.3.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů se považuje za výchozí bod finanční analýzy. U horizontální analýzy se sleduje vývoj veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k minulému období. Pokud chceme v horizontální analýze kvantifikovat meziroční změny, nabízí se několik postupů. Jednou z možností je použití indexů nebo diferencí (rozdílů). Zjišťujeme, o kolik procent se položky oproti loňskému roku změnily, popř. o kolik se položky změnily v absolutních číslech. V případě vertikální analýzy dochází ke sledování struktury finančních výkazů vztahené k smysluplné veličině. U rozvahy se může jednat o veličinu „bilanční suma“. Při vertikální analýze rozvahy se poté zjišťuje, z kolika procent se jednotlivé položky podílí na bilanční sumě. Samozřejmě lze kromě bilanční sumy použít i různé podpoložky (např. oběžná aktiva, cizí zdroje apod.). Horizontální i vertikální analýza by měla vždy být zahájena důkladným prostudováním finančních výkazů v absolutních číslech. [4] Při horizontální analýze se všechny změny položek sledují po řádcích (horizontálně), a proto tato metoda dostala název horizontální. Při hodnocení situace v podniku by se měly brát v úvahu okolní podmínky, např. změna v daňové soustavě, změny cen vstupů apod. Rovněž je třeba znát budoucí záměry společnosti. Vertikální analýza nese své označení proto, že se při jejím zpracování postupuje shora dolů (ve sloupcích). Vertikální analýza nezávisí na meziroční inflaci, což se považuje za její výhodu. Umožňuje srovnatelnost výsledků z různých let. Používá se jak pro srovnání v čase, tak pro srovnání v prostoru. [8] Nevýhodou této analýzy je, že veškeré změny konstatuje, ale neukazuje příčinu jejich vzniku. Jedná se pouze o výchozí bod, který může upozornit na problémy v podniku, jež je třeba podrobit hlubšímu rozboru. [10]

### 2.3.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků, jsou používány k analýze a řízení finanční situace podniku. Fond je zde chápán jako shrnutí stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva. Lze říci, že se jedná o rozdíl určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Do skupiny rozdílových ukazatelů patří, viz [8]: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně-pohledávkový finanční fond.

### 2.3.2.1 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel vypočítaný jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, viz vzorec č. 1. Krátkodobé dluhy mohou být se splatností 3 měsíců až do 1 roku. Toto rozdělení umožňuje oddělit v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je použita na splacení brzkých dluhů, od té části prostředků, jež jsou relativně volné a chápeme je jako určitý finanční fond. Tento fond vyjadřuje část oběžného majetku financovanou dlouhodobými zdroji, čili část dlouhodobých zdrojů vázaných v oběžných aktivech. Čistý pracovní kapitál je znázorněn na Obr. 2.4.

**Obr. 2.4**

#### Čistý pracovní kapitál

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál <sub>dl</sub>
ČPK	
Oběžná aktiva	Cizí kapitál <sub>kr</sub>

Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Cizí kapitál <sub>dl</sub>
	ČPK
Oběžná aktiva	Cizí kapitál <sub>kr</sub>

Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem* (2008, str. 40).

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými zdroji nám vypovídá o solventnosti podniku. Při přebytku oběžného majetku nad krátkodobými zdroji má podnik dobré finanční zázemí. Čistý pracovní kapitál lze považovat za tzv. finanční polštář, který umožňuje pokračování v aktivitách podniku, i když bylo zapotřebí výdeje financí.

### **2.3.2.2 Čisté pohotové prostředky**

Čisté pohotové prostředky (neboli čistý peněžní fond) se používají při sledování okamžité likvidity. Tento ukazatel vyjadřuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, viz vzorec č. 2. Nejvyšší stupeň likvidity představuje fond, který zahrnuje do pohotových peněžních prostředků pouze peníze v hotovosti či na běžném účtu. Další modifikace bere v úvahu i peněžní ekvivalenty (např. likvidní a obchodovatelné cenné papíry nebo termínované vklady vypověditelné do 3 měsíců).

### **2.3.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond**

Ukazatel čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu je střední cestou mezi dvěma výše zmíněnými rozdílovými ukazateli. Při jeho výpočtu se zásoby i nelikvidní pohledávky vylučují z celkové hodnoty oběžných aktiv. Od těchto upravených aktiv se opět odečtou krátkodobé závazky, viz vzorec č. 3.

### **2.3.3 Poměrové ukazatele**

Základním metodickým nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Jedná se o formu číselného vztahu, kde se dávají do poměru položky spolu související. Ukazatel vybíráme a konstruujeme podle toho, co chceme daným výpočtem zjistit. V současné době je vyvinuto mnoho poměrových ukazatelů, které mnohdy hodnotí stejnou finanční situaci. Závěr nelze vyvodit pouze z jediného ukazatele. U mnoha poměrových ukazatelů není jednoznačně určena jejich pevná doporučená hodnota. [10] Poměrové ukazatele lze rozdělit na pět základních skupin, viz [7]:

- ukazatele rentability
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- ukazatele tržní hodnoty

### 2.3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, nazývaná též výnosnost, měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Při výpočtu těchto ukazatelů se nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. U ukazatelů rentability se v čitateli objevuje položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Výsledky těchto ukazatelů by měly mít v časové řadě rostoucí tendenci. Při zjišťování rentability se nejčastěji využívají tyto ukazatele: rentabilita celkového kapitálu, rentabilita dlouhodobého kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) vyjadřuje celkovou efektivnost firmy. Ukazatel vypočítáme jako podíl zisku a celkového kapitálu, viz vzorec č. 4. Odráží výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z kterých zdrojů je financován. Finanční struktura je v případě tohoto výpočtu irelevantní. Pod pojmem celkový vložený kapitál rozumíme hodnotu celkových aktiv. Nejednoznačnou položkou ve výpočtu je položka zisku. Může být použita jak položka provozního zisku (EBIT), tak položka čistého zisku (EAT).

Z ukazatele rentability vloženého kapitálu se nám vyvinul ukazatel rentability dlouhodobého kapitálu (ROCE). Na tento ukazatel se pohlíží ze strany pasiv a vstupují do něj dlouhodobé dluhy a vlastní kapitál, viz vzorec č. 5.

Dalším významným ukazatelem, který řadíme do skupiny výnosnosti, je rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Vyjadřuje výnosnost kapitálu, který byl do podniku vložen akcionáři nebo vlastníky firmy, viz vzorec č. 6. Investoři mohou díky tomuto ukazateli zjistit, zda je jejich investovaný kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investování. Kategorie vlastního kapitálu je jednoznačná, u položky zisku platí stejná pravidla jako u rentability celkového kapitálu (tzn. lze použít EBIT i EAT). Obecně platí, že ukazatel by měl být vyšší než je úroková míra bezrizikových cenných papírů. Rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů je nazýván riziková premie.

Dalším běžně užívaným ukazatelem této kategorie je rentabilita tržeb (ROS). V čitateli nalezneme opět položku zisku a jmenovatel obsahuje položku tržby, viz vzorec č. 7. Při použití provozního výsledku hospodaření (EBIT) použijeme tržby, které tvoří tento zisk. Na druhé straně pokud použijeme tržby veškeré, do položky zisku použijeme zisk čistý (EAT). Ukazatel nám říká kolik je podnik schopen vyprodukovat zisku z 1 Kč tržeb.

Rentabilitě tržeb se také někdy říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Ziskovou marží lze porovnávat s průměry daného oboru. Pokud jsou hodnoty ukazatele nižší než průměr platí, že ceny výrobků jsou poměrně nízké a náklady příliš vysoké.

### **2.3.3.2 Ukazatele likvidity**

U problematiky ukazatelů likvidity je důležité objasnit pojem likvidita. Likvidita určité složky majetku vyjadřuje vlastnost, jak rychle se dokáže majetek přeměnit na hotové peníze. Daná vlastnost bývá v některé literatuře označovaná jako likvidnost. Na druhé straně likvidita podniku znamená schopnost podniku včas uhradit své závazky. Likvidita je důležitá z hlediska finanční stability podniku, protože jen dostatečně likvidní firma je schopna dostát svých závazků. Musíme také říci, že příliš vysoká likvidita není žádoucí pro vlastníky podniku. Finanční prostředky jsou v tomto případě vázány v aktivech, které nepracují ve prospěch zhodnocení finančních prostředků a „ukrajují“ ukazateli rentability. Podnik by proto měl hledat vyváženou hodnotu likvidity. Zpravidla jsou používány tři základní ukazatele likvidity: okamžitá, pohotová a běžná.

Okamžitá likvidita je nejužším vymezením likvidity a nazýváme ji také likviditou prvního stupně. Do výpočtu vstupují jen nejlikvidnější položky z rozvahy, viz vzorec č. 8. Za nejlikvidnější položku jsou považovány pohotové peněžní prostředky, kam zahrnujeme peníze v hotovosti či na běžném účtu, volně obchodovatelné cenné papíry, šeky apod. V některých případech jsou do položky pohotových peněžních prostředků zahrnovány pouze peníze v hotovosti a na běžném účtu. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 - 1,1, viz [7]. Při hodnocení situace v podniku platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí znamenat finanční problémy.

Druhým stupněm likvidity je likvidita pohotová. V tomto případě nalezneme v čitateli hodnotu oběžných aktiv snížených o zásoby, viz vzorec č. 9. Pro ukazatel platí, že čítecitel a jmenovatel by měly být v poměru 1 : 1, případně až 1,5 : 1, viz [7]. Podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota je příznivá pro věřitele, ale z hlediska akcionářů a vedení podniku bude nepříznivá. Velký objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků jim přináší pouze malý nebo žádný úrok. Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využití vložených prostředků a nepříznivě ovlivňuje celkovou výnosnost těchto prostředků.

Posledním, tedy třetím stupněm likvidity, je likvidita běžná, která ukazuje kolikrát oběžná aktiva pokrývají hodnotu krátkodobých závazků, viz vzorec č. 10. Stručně lze říci, že vyjadřuje schopnost podniku splatit své závazky v případě přeměny veškerých oběžných aktiv na hotové peníze. Pravděpodobnost zachování platební schopnosti bude vyšší, čím vyšší bude hodnota běžné likvidity. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 - 2,5, viz [7].

Chceme-li získat objektivní náhled na likviditu podniku, je dobré ji sledovat v delším časovém období. Vývojový trend těchto ukazatelů by měl být stabilní bez velkých výkyvů. Tato situace staví firmu do pozitivního světla u věřitelů i investorů.

### **2.3.3.3 Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost vyjadřuje skutečnost, že podnik používá k financování činnosti cizí zdroje. U velkých podniků nepřichází v úvahu, že by byly financovány pouze vlastním kapitálem. Pokud je použit pouze vlastní kapitál, dochází ke snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu. Jedním ze základních problémů finančního řízení je volba vhodné skladby zdrojů financování. Podstatou analýzy zadluženosti je hledání optimální kapitálové struktury, tzn. optimálního poměru mezi cizím a vlastním kapitálem. Existuje celá řada ukazatelů zadluženosti, jež jsou odvozeny především z údajů rozvahy.

Základním ukazatelem zadluženosti je ukazatel věřitelského rizika (debt ratio). Jedná se o poměr celkových závazků k celkovým aktivům, viz vzorec č. 11. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Pokud je firma schopna dosáhnout vyšší rentability než je procento úroků placených z cizího kapitálu, pak je vysoká hodnota ukazatele věřitelského rizika příznivá pro držitele kmenových akcií. Na druhé straně stojí věřitelé, kteří spíše preferují nižší hodnotu tohoto ukazatele. Dočasný růst zadluženosti může mít u finančně stabilního podniku za následek růst celkové rentability vložených prostředků.

Dále je k měření zadluženosti používán koeficient samofinancování (equity ratio). Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika, který se vypočítá jako poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům, viz vzorec č. 12. Součet obou zmíněných ukazatelů by měl dát hodnotu přibližně 1. Koeficient samofinancování ukazuje do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Je považován za jeden z nejdůležitějších

poměrových ukazatelů při hodnocení finanční situace společnosti. Stejně jako u ukazatele věřitelského rizika je i u koeficientu financování důležitá návaznost na ukazatele rentability.

S dvěma předchozími ukazateli bezprostředně souvisí ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (debt-equity ratio), který dává do poměru cizí a vlastní kapitál, viz vzorec č. 13. Mnohem častěji je využívána převrácená hodnota tohoto ukazatele, jež měří finanční samostatnost podniku.

Ukazatel úrokového krytí je další významný ukazatel zadluženosti. Zjišťuje, zda je pro podnik jeho dluhové zatížení únosné. Vypočítá se jako poměr provozního zisku (EBIT) a nákladových úroků, viz vzorec č. 14. Výsledek výpočtu nám udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Ukazuje tedy velikost bezpečnostního polštáře pro věřitele. Neschopnost podniku platit své nákladové úroky ze zisku může vést k blížícímu se úpadku.

U zadluženosti podniku platí, že čím vyšší jsou závazky, tím více je potřeba v budoucnu věnovat pozornost tvorbě prostředků na splácení. Všechny ukazatele zadluženosti vypovídají o tom, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji. Optimální kritéria ukazatelů zadluženosti nelze jednoznačně určit. Při hodnocení situace v podniku si musíme uvědomit, kdo ukazatele posuzuje a v jakém oboru firma podniká.

#### **2.3.3.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity jsou měřítkem vázanosti jednotlivých složek kapitálu v aktivech či pasívech a měří schopnost využití investovaných finančních prostředků. Tyto ukazatele se vyjadřují buďto jako počet obrátek, nebo doba obratu jednotlivých složek aktiv či pasiv. Ukazatele aktivity zjišťují, jak podniky hospodaří s aktivy, s jejich jednotlivými složkami a jaký má hospodaření vliv na likviditu a výnosnost.

Vázanost ukazatelů aktivity na ukazatelích rentability je nejvíce patrná u obratu celkových aktiv. Bývá také označována jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Vyjadřuje se jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu, viz vzorec č. 15. Odvozeným ukazatelem obrátkovosti aktiv je doba obratu aktiv, viz vzorec č. 16.

Mezi další ukazatele aktivity patří obratovost zásob, tedy rychlost obratu zásob. Vypočítá se jako poměr tržeb a zásob, viz vzorec č. 17. Pokud položíme ukazatel obratovosti do poměru s 360 dny, dostaneme odvozený ukazatel doby obratu zásob, viz



vzorec č. 18. Doba obratu zásob udává, jak dlouho jsou aktiva vázána ve formě zásob. Situace v podniku je lepší, pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu na druhé straně zkracuje. Musí se ovšem pamatovat na optimální velikost zásob. V současné době se stala oblíbenou metoda just-in-time. Existují ovšem i obory, které potřebují udržet určitou míru zásob.

Podobným způsobem lze vypočítat i ukazatel obratovosti pohledávek, kde dáváme do čitatele hodnotu pohledávek, viz vzorec č. 19. Doplnkovým ukazatel bude doba obratu pohledávek, vypočítaná jako 360 dní ku obratovosti pohledávek, viz vzorec č. 20. Ukazatel nám udává za jakou dobu jsou splaceny pohledávky podniku, to znamená, jak dlouho je majetek vázán ve formě pohledávek. Doporučenou hodnotou je v tomto případě běžná doba splatnosti faktur. Je-li doba obratu pohledávek delší než doba splatnosti vystavených faktur, znamená to nedodržení obchodních podmínek ze strany obchodních partnerů. V současné době je poměrně běžné, že je doba úhrady faktury delší než deklarovaná. Při hodnocení situace je důležité přihlédnout k velikosti analyzované firmy. Pro malé podniky může dlouhá doba splatnosti pohledávek znamenat finanční problémy, ale velké firmy jsou schopny delší prodlení tolerovat.

Poslední ze skupiny ukazatelů aktivity je obratovost závazků. Jedná se o poměr závazků k tržbám, viz vzorec č. 21. Jeho blízkým ukazatelem je doba obratu závazků, která je poměrem 360 dní a obratovosti závazků, viz vzorec č. 22. Ukazatel nám říká, za jak dlouho jsou v podniku závazky splaceny. Obecně lze říci, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek. Nedochozí tak k narušení finanční stability společnosti. Ukazatel může být důležitý pro věřitele, aby zhodnotili, jak podnik dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

### **2.3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty**

Základní rozdíl ukazatelů tržní hodnoty a ostatních poměrových ukazatelů je v použití tržních hodnot při výpočtu. Ukazatele tedy hodnotí podnik pomocí burzovních hodnot. Jsou důležitým kritériem pro investory či potenciální investory. Investoři hodnotí návratnost investovaných prostředků. Mezi nejdůležitější ukazatele této skupiny patří účetní hodnota akcie, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, ukazatel P/E či poměr tržní ceny k účetní hodnotě akcie.

### 2.3.4 Souhrnné ukazatele

Při hodnocení finanční situace podniku se často kromě analýzy minulosti požaduje i předpověď budoucnosti. Jednotlivé poměrové ukazatele a jejich skupiny nejsou v tomto případě vhodným přístupem. Poměrové ukazatele hodnotí pouze dílčí aspekty finančního zdraví. Bylo zapotřebí nalezení jediného syntetického ukazatele, který by soustředil všechny silné a slabé stránky finančního zdraví podniku. Zároveň by ukazatel signalizoval schopnost či neschopnost firmy bránit se úpadku. Modely hodnotící celkovou finanční situaci v podniku můžeme rozdělit do dvou skupin. První skupinu tvoří bankrotní modely, jež odpovídají na otázku, s jakou pravděpodobností podnik zbankrotuje. Druhou skupinou jsou bonitní modely, které řeší otázku, zda je podnik dobrý či špatný. [5]

Odhadnout finanční situaci firmy je důležité zejména pro bankovní instituce, které zvažují, zda podniku půjčí, nebo nepůjčí peníze. Bankovní domy si z tohoto důvodu vytvářejí systémy hodnocení bonity firmy. Výsledky lze následně využít při ohodnocení rizika, které banka ponese, pokud firmě úvěr poskytne. Dále existuje několik ratingových agentur, které hodnotí firmy přidělením ratingové známky. Informace o ratingu mohou také využít investoři, management či vlastníci podniku. K hodnocení bonity firmy a předvídání bankrotu existuje mnoho metod a postupů. Ve všech modelech představují důležitou roli finanční ukazatele. Nejjednodušší postupy využívají ukazatelové soustavy přidělující body, ty složitější pracují s historickými řady dat a kalkulují různé pravděpodobnosti selhání firmy. [4]

K nejvíce rozšířeným modelům, které posuzují finanční situaci podniku i její predikce, patří, viz [8]: Kralickův rychlý test, Altmanovo Z-score či Indexy IN.

#### 2.3.4.1 Kralickův rychlý test

V roce 1990 navrhl pan P. Kralicek rychlý test, který poskytuje možnost oklasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci bylo využito ukazatelů, jež musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat informační potenciál rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Z tohoto důvodu bylo vybráno ze čtyř základních oblastí finanční analýzy po jednom ukazateli. Prvním ukazatelem je kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování), viz vzorec č. 12. Tento ukazatel informuje o kapitálové síle podniku a

ukazuje i to, zda existuje nebo neexistuje absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Říká nám, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Druhým použitým ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, viz vzorec č. 23. Výsledek tohoto ukazatele nám říká, za jaké období je podnik schopen uhradit své závazky. Doba splácení dluhu z cash flow spolu s předchozím ukazatelem charakterizuje finanční stabilitu sledované společnosti. Dalšími dvěma ukazateli jsou cash flow v procentech z tržeb, viz vzorec č. 24 a rentabilita celkového kapitálu (ROA), viz vzorec č. 4. Tyto dva ukazatele analyzují výnosovou situaci zkoumaného podniku. Při stanovení výsledné bonity se nejdříve výše uvedené ukazatele oklasifikují podle Tab. 2.1. Konečná známka se určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele. Také se doporučuje vypočítat zvlášť průměrnou známku pro finanční stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci.

**Tab. 2.1**

**Stupnice hodnocení ukazatelů**

<b>Ukazatel</b>	<b>Výborný (1)</b>	<b>Velmi dobrý (2)</b>	<b>Dobrý (3)</b>	<b>Špatný (4)</b>	<b>Ohrožen insolvencí (5)</b>
Kvóta VK	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku* (2007, str. 107).

#### **2.3.4.2 Altmanovo Z-score**

Altmanovo Z-score vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech profesorem Altmanem. Byly stanoveny diskriminační funkce vedoucí k výpočtu tohoto ukazatele diferencovaně pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi a zvlášť pro

ostatní firmy. Současně byly stanoveny i různé hranice pásem pro predikci finančního vývoje podniku.

Z-score vyjadřuje finanční situaci firmy pomocí pěti poměrových ukazatelů. Altmanův ukazatel je doplňujícím faktorem při finanční analýze. Výsledný ukazatel, viz vzorec č. 25, se zhodnotí podle následující Tab. 2.2.

**Tab. 2.2**

**Hranice pro předvídání finanční situace**

$Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku* (2007, str. 110).

### 2.3.4.3 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi postupně sestavili čtyři indexy. Indexy posuzují finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků.

Index IN95 je výsledek analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů. Vše vzniklo na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Tento index byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také věřitelský (bankrotní) index. Při odhadování finanční tísně vykazuje tento index 70% úspěšnost. Obdobně jako předchozí dva souhrnné ukazatele, obsahuje i index IN standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Každému ukazateli je přidělena určitá váha.

Index IN99 vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Tento ukazatel se zaměřuje na hledisko vlastníka podniku. Bonitní index IN99 doplňuje index IN95. Skutečnost, že je podnik schopen platit své závazky ještě neznamená, že je schopen tvořit hodnotu pro vlastníka. Úspěšnost bonitního indexu IN99 je více než 85 %.

Spojením obou předchozích ukazatelů vznikl index IN01. Byl vytvořen na základě diskriminační analýzy vzorku podniků z průmyslu, které byly rozděleny na skupinu podniků tvořících hodnotu a skupinu podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem.

Jako poslední z řady IN indexů vznikl index IN05. Jedná se o aktualizaci indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Tento ukazatel využívá při svém výpočtu pěti poměrových ukazatelů. Výsledek indexu IN05 získáme spojením těchto poměrových ukazatelů a jim přidělených vah, viz vzorec č. 26. Výslednou situaci v podniku zhodnotíme pomocí Tab. 2.3. Výhodou indexů IN01 a IN05 je, že spojují jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka.

**Tab. 2.3**

#### **Hranice pro klasifikaci podniků**

$IN > 1,6$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku* (2007, str. 112).

#### **2.3.5 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu patří mezi nejsledovanější ukazatele výkonnosti podniku. Tento ukazatel lze jednoduše rozložit na ukazatel rentability aktiv a finanční páku, přičemž rentabilitu aktiv můžeme dále rozdělit na rentabilitu tržeb a obrát aktiv, jak ukazuje vzorec č. 27. Při výpočtu existuje problematika, která se týká toho, zda do čitatele ukazatele rentability aktiv použít čistý zisk (EAT), nebo zisk před úroky a daněmi (EBIT). Jmenovatel ukazatele zahrnuje celou bilanční sumu, a proto je vhodné kalkulovat v čitateli se ziskem pro všechny strany zainteresované na zisku podniku. Pokud tedy budeme počítat s hodnotou zisku před úroky a daněmi (EBIT), předchozí rozklad nelze použít. Ukazatel rentability vlastního kapitálu naopak zachycuje výdělečnou

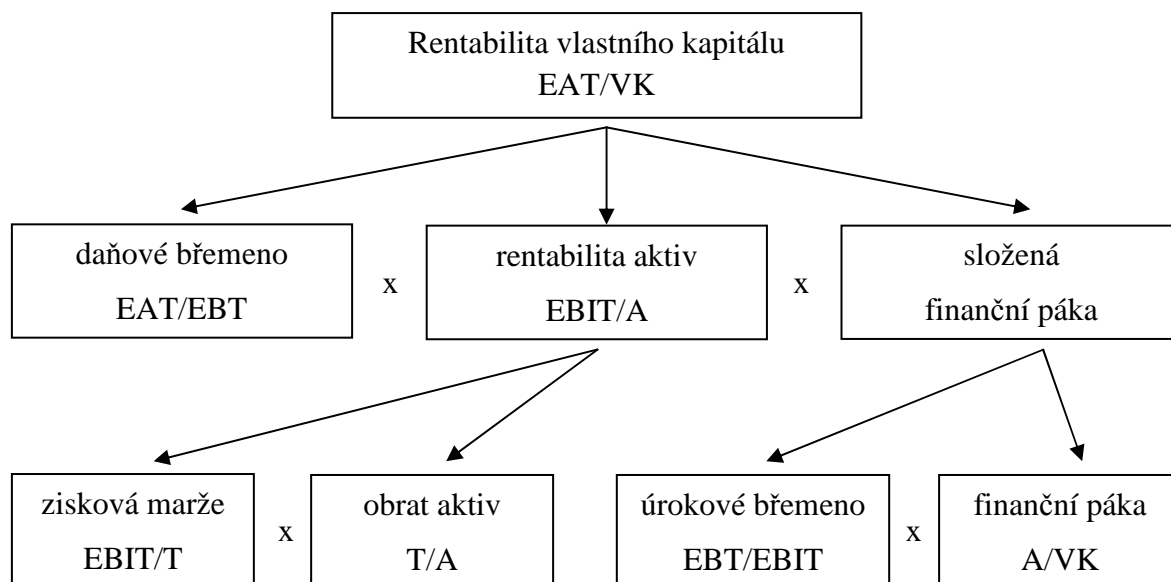
schopnost podniku pro majitele a zisk před úroky a daněmi (EBIT) nepřichází v úvahu při jeho výpočtu.

Jednou z možností, kdy můžeme v ukazateli rentability aktiv za výnos považovat zisk před úroky a daněmi (EBIT), je rozklad rentability vlastního kapitálu na následující tři ukazatele, viz [4]: daňové břemeno, rentabilita aktiv a složená finanční páka. Daňové břemeno nám ukazuje, jaký díl ze zisku před zdaněním firmě zůstane po zaplacení daní. Ukazatel složená finanční páka se dále rozděluje na úrokové břemeno a klasickou finanční páku. Čím jsou tyto ukazatele vyšší, tím je vyšší i složená finanční páka, která „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu. Schéma rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu zobrazuje Obr. 2.5.

Pro hlubší analýzu jednotlivých komponent rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu se používají různé metody. Za nejpřesnější metodu se považuje logaritmická metoda rozkladu. Jak přispěla změna jednotlivých komponent ke změně vrcholového ukazatele zjistíme pomocí vzorce č. 28.

**Obr. 2.5**

#### **Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu**



Zdroj: KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem* (2008, str. 55).

### 3 CHARAKTERISTIKA PODNIKU

Firma Váhala a spol. s r. o. je privátním, ryze rodinným podnikem. Hlavní podnikatelskou aktivitou je zpracování masa v rámci výroby masných výrobků uzenářských specialit a lahůdkových výrobků studené kuchyně. Jednateli společnosti jsou pan Robert a Vlastislav Váhalovi. Jednatelé spolu s dalšími členy rodiny tvoří společníky firmy.

#### **Základní údaje**

Název:	Váhala a spol. s r. o., výroba a prodej masných a lahůdkářských výrobků
Sídlo:	Hustopeče nad Bečvou č. p. 97, 753 66
Právní forma:	Společnost s ručením omezeným
Datum založení:	27. 12. 1990
IČ:	13643819

#### **3.1 Historie**

Počátek firmy Váhala a spol. s r. o. se datuje již od roku 1933. Tehdy pan Robert Váhala senior založil v Hustopečích nad Bečvou vlastní řeznickou a uzenářskou firmu v rodinném domku s obchodem a malou dílnou. Vývoj firmy byl výrazně poznamenán rokem 1948 a následným znárodněním soukromého majetku.

Novodobá historie společnosti začíná v roce 1991, kdy je v rámci restitucí provozovna vrácena původnímu majiteli. V této době zakládá jeho 5 dětí firmu Váhala a spol. s r. o., výroba a prodej masných a lahůdkářských výrobků. Firma zahájila podnikatelskou činnost v uvedeném roce v původních prostorách řeznické výroby. Nejprve bylo nutno celou výrobu včetně výrobní technologie a obslužných provozů zrekonstruovat tak, aby splňovala hygienické požadavky, které zpracování masa, výroba masných a uzenářských výrobků vyžadují. Tato nákladná rekonstrukce původních prostor byla provedena v roce 1992 a až do roku 1996 zde byla realizována veškerá výrobní činnost. Společnost dosahovala podstatně lepších výsledků, než předpokládala, a proto

bylo zapotřebí dalšího rozvoje. V roce 1996 se společníci začali zabývat myšlenkou stavby nového moderního závodu „na zelené louce“. Bylo jasné, že další rozvoj firmy ve stávajících prostorách v centru obce nepřicházel v úvahu, protože zde jednak nebyl dostatek místa a také proto, že provozovna firmy stála v souvislé zástavbě rodinných domů. V srpnu 1996 začaly přípravné práce na získání územního rozhodnutí, stavebního povolení a zejména finančních zdrojů. Stavba nového moderního závodu byla započata v srpnu 1997. Nový závod je situován na okraji obce Hustopeče nad Bečvou, u hlavní silnice mezi Valašským Meziříčím a Hranicemi. Stavba byla dokončena a slavnostně otevřena v červnu roku 1998. Prostory firmy byly oproti původnímu záměru v letech 2000 - 2002 rozšířeny o budovu skladu MTZ a jedno křídlo výroby specialit. V roce 2006 došlo dosud k poslední větší investici. Přístavbou a propojením nového křídla s původními výrobními prostory byla rozšířena výroba.

### **3.2 Současnost**

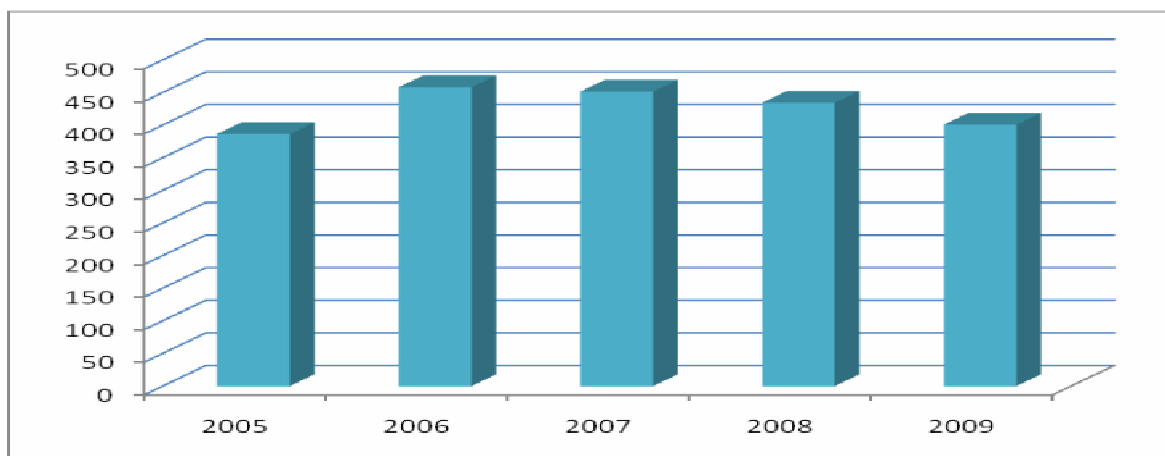
Otevřením nového závodu začala nová etapa firmy Váhala a spol. s r. o. Výrobní prostory, ve kterých jsou aplikovány normy Evropské unie umožňují komplexní zvýšení kvality výroby. Ekonomickým cílem společnosti je mít solidní postavení a dobrou pověst kvalitní výroby na českém, ale i zahraničním trhu. Růst podílu na trhu musí posilovat nezávislost podniku a vést k dlouhodobému zvyšování jeho hodnoty. Prioritou firmy je spolupráce s progresivně se rozvíjejícími firmami a těmto zákazníkům dodávat produkty té nejvyšší možné kvality, aby obstály ve velmi silné konkurenci. Počet zaměstnanců se v posledních letech pohybuje okolo 220.

Současný výrobní program společnosti Váhala a spol. s r. o. čítá více než 100 druhů masných a lahůdkářských produktů a je neustále obohacován o speciality, které jsou novinkami na českém trhu. Některé z těchto výrobků nesou národní značku kvality KLASA. Od počátku své existence jde firma cestou vysoké kvality a pestré nabídky uzenářských specialit. Bohatý sortiment se objevuje na pultech významných společností a firem. Mezi tuzemské odběratele, tvořící největší obrát, patří prodejny obchodních sítí Makro, Ahold, Hruška, Enapo a Minipo, PR Market a Partner. Tito odběratelé se v roce 2009 podíleli na firemním obrátu z téměř 60 %. Vývoj obrátu, který vytvořily tuzemské obchodní sítě, ukazuje Graf 3.1.



**Graf 3.1**

**Vývoj obrátu tuzemských obchodních sítí v letech 2005 - 2009 (v mil Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování

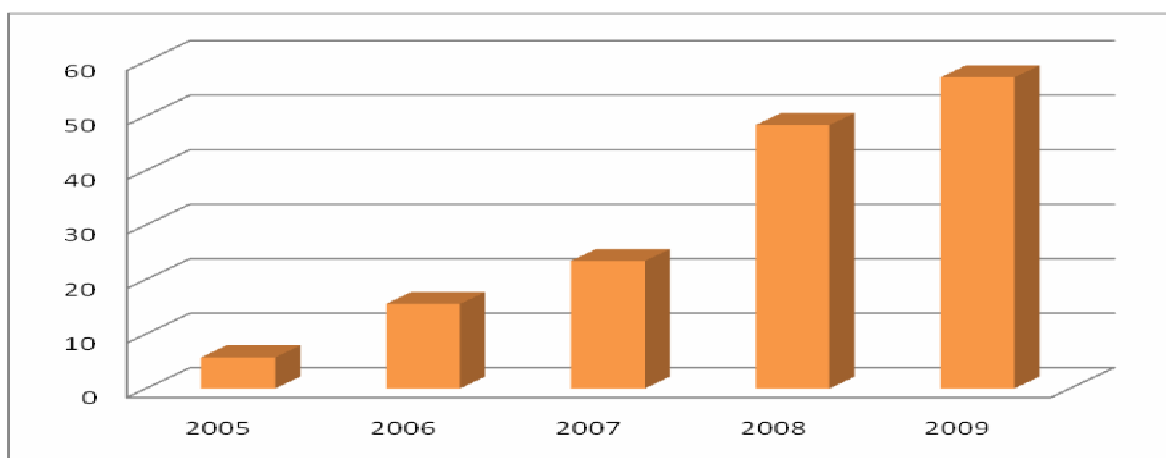
Výrobky jsou rovněž k prodeji na pultech 7 firemních prodejen. Jedna z nich se nachází v Hustopečích nad Bečvou. Další jsou provozovány v pronajatých prostorách prodejních sítí Kaufland, kde je oddělení uzenin plně v režii firmy Váhala a spol. s r. o. Firemní prodejny tvoří zhruba 12 % obrátu společnosti. Do roku 2003 jich podnik provozoval okolo 17. Jejich provoz však nebyl ekonomicky výhodný, proto se společnost rozhodla zaměřit pouze na 7 stávajících prodejen umístěných především v prodejních sítích Kaufland.

Firma dokázala své výrobky prosadit i na německém a slovenském trhu. Do Německa jsou její produkty distribuovány do dvou centrálních skladů, odkud jsou dále rozváženy. Na slovenském trhu tvoří největší obrát prodejny obchodních sítí Metro, Tesco, Kaufland, Coop Jednota Sintra a Billa. Tyto firmy tvoří okolo 55 % obrátu slovenských obchodních sítí. V roce 2009 měly tyto obchodní sítě asi 7% podíl na celkovém firemním obrátu. Vývoj obrátu u slovenských odběratelů zaznamenává každoročně velký nárůst, viz Graf 3.2.

Základní suroviny pro výrobu, jako je maso, sřeva, koření či obalový materiál, společnost Váhala a spol. s r. o. nakupuje nejen u tuzemských firem, ale také v Rakousku, Německu či Polsku.

**Graf 3.2**

**Vývoj obrátu slovenských obchodních sítí v letech 2005 - 2009 (v mil Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování

Společnost se pravidelně zúčastňuje mezinárodních veletrhů a výstav. Díky vysoké kvalitě zde zaznamenává řadu úspěchů a ocenění (např. ocenění ZLATÝ IBUCOB, ZLATÝ KOSÁK, KŘIŠŤÁLOVÁ SEKYRKA, HIT ROKU, ZLATÁ SULIMA a další). Dceřinou společností této firmy je VÁHALA - SPEDIT s. r. o., která zajišťuje dopravu výrobků k zákazníkům. [11]

## 4 APLIKAČNÍ ČÁST

### 4.1 Horizontální a vertikální analýza

Základem aplikační části je provedení horizontální a vertikální analýzy finančních výkazů. Bude se jednat o rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Výkaz cash flow nebude analyzován, protože ve sledované společnosti není sestavován.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých veličin rozvahy v čase. V aplikační části budou zkoumány pouze hlavní části aktiv a pasiv. Horizontální analýza celého výkazu rozvahy je součástí příloh. Analýzu strany aktiv znázorňuje Tab. 4.1 a 4.2.

Celková suma aktiv vzrostla mezi rokem 2005 a 2006 o 29,04 %, to znamená v absolutní hodnotě o 54 013 tis Kč. V dalších sledovaných obdobích již docházelo k pozvolnému poklesu aktiv. V období 2006 - 2007 aktiva poklesla o 4,83 %, tedy o částku 11 593 tis Kč. Mezi dalšími dvěma lety byl pokles v hodnotě 3,68 %, tedy 8 410 tis Kč. V posledním sledovaném období suma aktiv opět klesá, a to o 3,47 %, tj. o 7 638 tis Kč.

**Tab. 4.1**

**Horizontální analýza aktiv (v %)**

Rozvaha - strana aktiv		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	AKTIVA CELKEM	29,04 %	-4,83 %	-3,68 %	-3,47 %
A.	Pohledávky za upsaný VK				
B.	Dlouhodobý majetek	45,95 %	-9,17 %	-12,25 %	-7,81 %
C.	Oběžná aktiva	16,15 %	-0,48 %	4,77 %	0,20 %
D.	Ostatní aktiva	-45,91 %	24,04 %	-20,52 %	-23,35 %

Zdroj: vlastní zpracování

Při sledování jednotlivých položek aktiv lze zjistit, že nejvíce se ve sledovaném období 2005 - 2006 podílel na nárůstu aktiv dlouhodobý majetek. Jeho hodnota v tomto období vzrostla o 45,95 %, což znamenalo nárůst o 38 703 tis Kč. Tato skutečnost byla způsobena rozsáhlou investicí, čímž vzrostla hodnota dlouhodobého hmotného majetku. V dalších obdobích hodnota dlouhodobého majetku klesá. V období let 2006 - 2007 se jednalo o pokles 9,17 %, tj. 11 277 tis Kč. V dalších letech byl pokles 12,25 %, v absolutní hodnotě 13 677 tis Kč. Mezi posledními sledovanými lety dlouhodobý majetek poklesl o hodnotu 7,81 %, což bylo 7 654 tis Kč.

Další složkou aktiv, u které docházelo během zkoumaného období ke změně, jsou oběžná aktiva. Jejich hodnota mezi lety 2005 - 2006 vzrostla o 16,15 %, tedy o částku v hodnotě 16 147 tis Kč. V dalším období došlo k nepatrnému poklesu o 0,48 %, v absolutní hodnotě 553 tis Kč. V roce 2008 dochází oproti roku 2007 k nárůstu oběžných aktiv o hodnotu 4,77 %, což bylo 5 518 tis Kč. V posledním sledovaném období hodnota opět vzrostla, a to o 0,20 %, tj. o 243 tis Kč.

Poslední částí aktiv jsou ostatní aktiva, kde firma eviduje náklady příštích období. Tato položka mezi roky 2005 a 2006 poklesla o 45,91 %, tj. o 837 tis Kč. V dalším období dochází k nárůstu o 24,04 %, tedy o 237 tis Kč. V období let 2007 - 2008 ostatní aktiva klesají o 20,52 %, v absolutní hodnotě o 251 tis Kč. V posledním sledovaném období je zaznamenán pokles o 23,35 %, tj. o 227 tis Kč.

**Tab. 4.2**

**Horizontální analýza aktiv (v tis Kč)**

Rozvaha - strana aktiv		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
	AKTIVA CELKEM	54 013	-11 593	-8 410	-7 638
A.	Pohledávky za upsaný VK	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	38 703	-11 277	-13 677	-7 654
C.	Oběžná aktiva	16 147	-553	5 518	243
D.	Ostatní aktiva	-837	237	-251	-227

Zdroj: vlastní zpracování

Po horizontální analýze strany aktiv je zapotřebí provést i analýzu na straně pasiv. Tuto horizontální analýzu v relativním a absolutním vyjádření zachycuje Tab. 4.3 a 4.4. Relativní i absolutní změny hodnoty pasiv musí korespondovat se změnami položky aktiv. Platí zde pravidlo, že celková suma aktiv se musí rovnat celkové sumě pasiv. Lze vypořádat, že celková suma pasiv se v prvním sledovaném období zvýšila a v následujících letech dochází k mírnému poklesu, stejně jako u položky aktiv.

**Tab. 4.3**

**Horizontální analýza pasiv (v %)**

Rozvaha - strana pasiv		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	PASIVA CELKEM	29,04 %	-4,83 %	-3,68 %	-3,47 %
A.	Vlastní kapitál	9,44 %	12,21 %	5,46 %	7,95 %
B.	Cizí zdroje	52,31 %	-19,37 %	-14,54 %	-20,21 %
C.	Ostatní pasiva				

Zdroj: vlastní zpracování

První důležitou položkou pasiv je vlastní kapitál. Jeho hodnota ve sledovaném období 2005 - 2006 rostla o 9,44 %, v absolutní hodnotě 9 532 tis Kč. Tento nárůst způsobuje změna položek výsledku hospodaření minulých let a běžného účetního období. Ostatní položky vlastního kapitálu, jako je základní kapitál, rezervní či kapitálové fondy, se během sledovaných 5 let nezměnily. Horizontální analýza ukazuje, že hodnota vlastního kapitálu se každoročně zvedá. V letech 2006 - 2007 to bylo o 12,21 %, tj. o 13 491 tis Kč a v dalším období o 5,46 %, tj. o 6 772 tis Kč. V posledním sledovaném období vlastní kapitál narostl o 7,95 %, což znamenalo nárůst o 10 399 tis Kč.

Druhou zkoumanou veličinou pasiv jsou cizí zdroje. U této položky je zaznamenán nárůst během let 2005 - 2006 o 52,31 %, tj. o 44 481 tis Kč. Tento nárůst způsobila především změna v hodnotě dlouhodobých bankovních úvěrů, které se navýšily o částku 39 363 tis Kč. Tento úvěr byl použit na již zmíněnou investici. V dalších letech dochází pouze k poklesu hodnoty cizích zdrojů. Z větší části jej způsobuje snižování hodnoty

dlouhodobých bankovních úvěrů, z menší části i pokles krátkodobých závazků. V roce 2007 došlo oproti předchozímu roku k poklesu cizích zdrojů o 19,37 %, tj. o 25 084 tis Kč. V dalším sledovaném období došlo ke snížení o 14,54 %, tedy o 15 182 tis Kč. V posledním sledovaném období je zaznamenán pokles 20,21 %, v absolutní hodnotě se jedná o 18 037 tis Kč.

**Tab. 4.4**

**Horizontální analýza pasiv (v tis Kč)**

Rozvaha - strana pasiv		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
	PASIVA CELKEM	54 013	-11 593	-8 410	-7 638
A.	Vlastní kapitál	9 532	13 491	6 772	10 399
B.	Cizí zdroje	44 481	-25 084	-15 182	-18 037
C.	Ostatní pasiva	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy zkoumá, jak se podílí jednotlivé složky tohoto výkazu na celkové sumě aktiv či pasiv. Základní části aktiv spolu s jejich podíly na celkové sumě ukazují Tab. 4.5. Vertikální analýza všech položek rozvahy je součástí příloh.

Z tabulky vyplývá, že dlouhodobý majetek a oběžná aktiva se z největší části podílí na celkových aktivech. Nepatrný podíl mají ostatní aktiva. Tato položka tvoří podíl okolo 0,5 - 1 % aktiv. Dlouhodobý hmotný majetek se v roce 2005 podílel na aktivech z 45,3 %. V dalším roce došlo k nárůstu tohoto podílu na 51,2 %. Od tohoto období dochází k mírnému poklesu podílu dlouhodobého majetku na celkové sumě aktiv. Na druhé straně u položky oběžných aktiv můžeme vypořádat opačný trend oproti položce dlouhodobého majetku. U této položky dochází k poklesu podílu mezi roky 2005 a 2006 z 53,7 % na hodnotu 48,4 %. Od této doby podíl hodnoty oběžných aktiv na celkové sumě aktiv pozvolna narůstá.

**Tab. 4.5**

**Vertikální analýza aktiv (v %)**

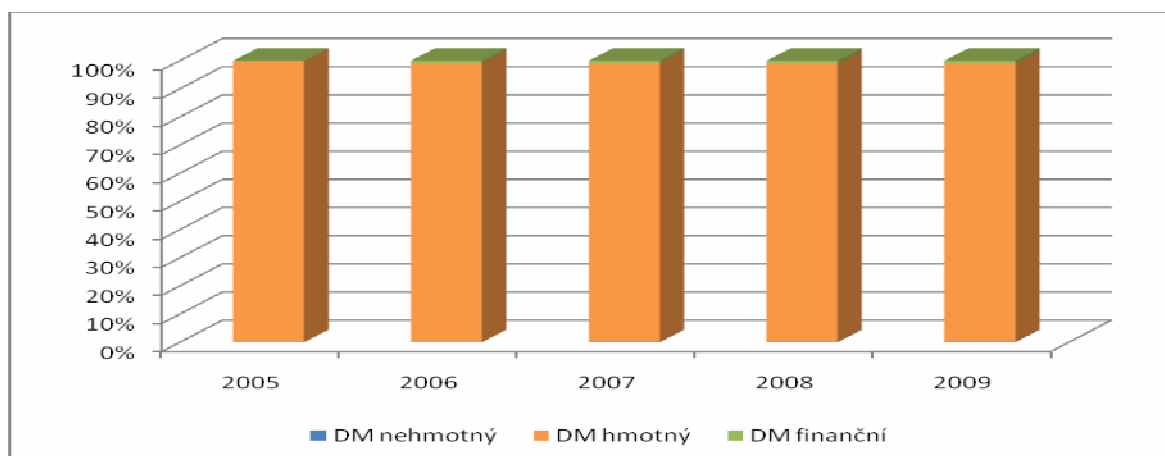
Rozvaha - strana aktiv		% podíl na bilanční sumě				
		2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
A.	Pohledávky za upsaný VK	0,0%	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
B.	Dlouhodobý majetek	45,3 %	51,2 %	48,9 %	44,5 %	42,5 %
C.	Oběžná aktiva	53,7 %	48,4 %	50,6 %	55,0 %	57,1 %
D.	Ostatní aktiva	1,0 %	0,4 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %

Zdroj: vlastní zpracování

Protože dlouhodobý majetek tvoří významnou část sumy aktiv, bude tato položka dále rozebrána. Vertikální analýzu dlouhodobého majetku ukazuje Graf 4.1. Na grafu vertikální analýzy vidíme, jak se jednotlivé položky dlouhodobého majetku podílí na jeho celkové sumě.

**Graf 4.1**

**Vertikální analýza dlouhodobého majetku v letech 2005 - 2009 (v %)**



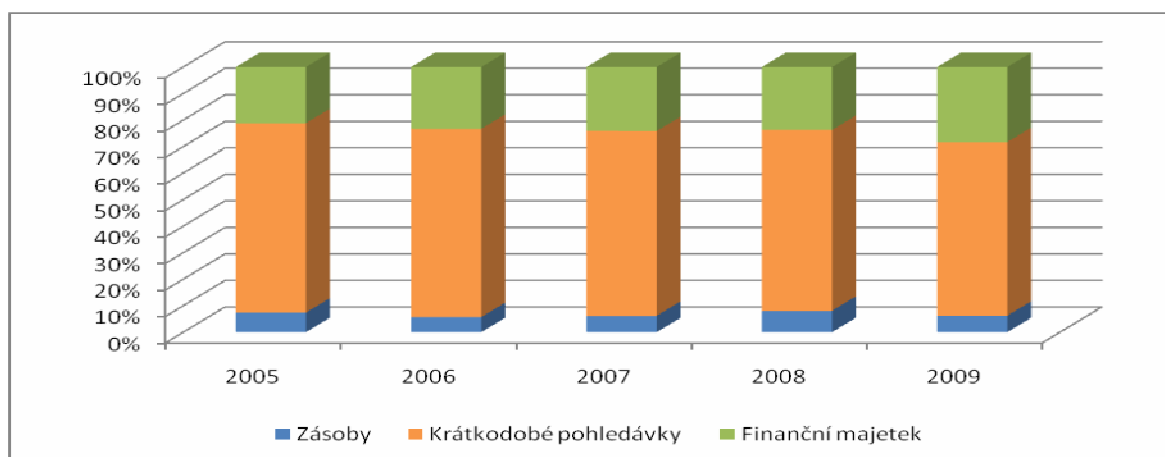
Zdroj: vlastní zpracování

Největší podíl na celkové sumě dlouhodobého majetku má hodnota dlouhodobého hmotného majetku. Tento majetek zabírá ve všech 5 letech okolo 99 % dlouhodobého majetku. Velmi malý podíl tedy zabírají položky dlouhodobý nehmotný a finanční majetek. Dlouhodobý finanční majetek měl v roce 2005 pouze 0,1% podíl na dlouhodobém majetku. Od tohoto roku se podíl zvedl na hodnotu okolo 1 %. Dlouhodobý nehmotný majetek se podílel od roku 2007 do roku 2009 0,1 % na celkové sumě dlouhodobého majetku.

Další významnou položkou aktiv jsou oběžná aktiva. Tato oběžná aktiva se skládají z hodnoty zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Vertikální analýzu oběžných aktiv znázorňuje Graf 4.2.

**Graf 4.2**

**Vertikální analýza oběžných aktiv v letech 2005 - 2009 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu můžeme vidět, jak se jednotlivé položky oběžných aktiv podílí na její celkové sumě. Největší podíl na oběžných aktivech mají krátkodobé pohledávky, které zabírají podíl okolo 70 %. Druhou větší položkou je finanční majetek, který se podílel v letech 2005 - 2008 na oběžných aktivech asi 22 %. V roce 2009 došlo k mírnému zvýšení na 28 %. Hodnota podílu zásob se pohybuje ve všech 5 letech okolo 6 - 8 %.



Stejně jako byla provedena vertikální analýza na straně aktiv, bude provedena i analýza na straně pasiv, viz Tab. 4.6. Na straně pasiv nalezneme dvě významné položky, a to vlastní kapitál a cizí zdroje. Hodnota vlastního kapitálu zaznamenala snížení podílu na pasivech mezi lety 2005 - 2006. Od této doby se podíl zvyšuje. V roce 2009 podíl vlastního kapitálu na pasivech činil 66,5 %. U cizích zdrojů můžeme vidět opačný trend. Během prvních dvou období došlo k nárůstu podílu na pasivech z 45,7 % na 54 %. Od roku 2006 dochází k poklesu podílu cizích zdrojů. V roce 2009 činil podíl této položky 33,5 %.

**Tab. 4.6**

**Vertikální analýza pasiv (v %)**

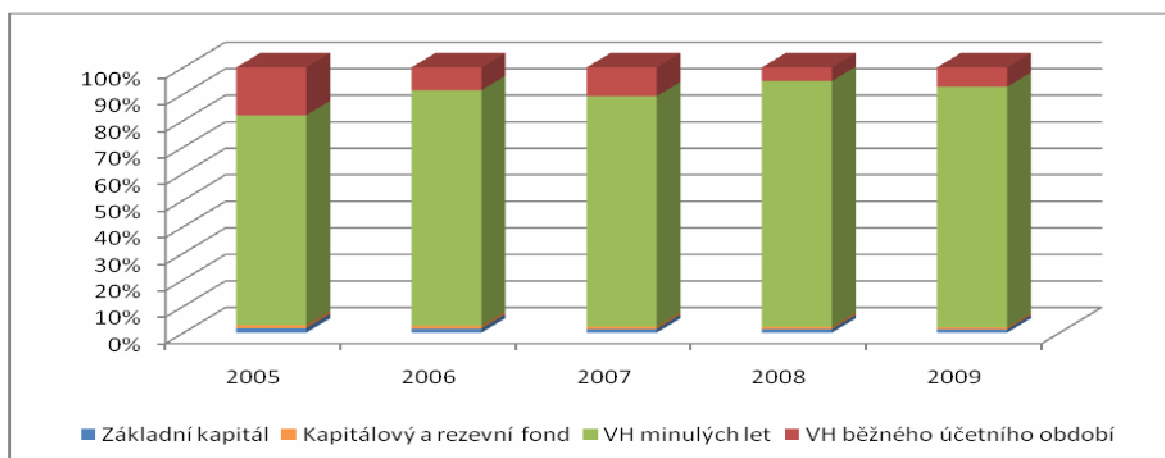
Rozvaha - strana pasiv		% podíl na bilanční sumě				
		2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
A.	Vlastní kapitál	54,3 %	46,0 %	54,3 %	59,4 %	66,5 %
B.	Cizí zdroje	45,7 %	54,0 %	45,7 %	40,6 %	33,5 %
C.	Ostatní pasiva	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Zdroj: vlastní zpracování

Dále bude provedena vertikální analýza složek vlastního kapitálu. Tuto analýzu ukazuje Graf 4.3. Z grafu je patrné, že nejvíce se na vlastním kapitálu podílí hodnota výsledku hospodaření minulých období. Tato položka se v roce 2005 podílela na vlastním kapitálu ze 79,1 %. V letech 2006 až 2007 došlo k mírnému poklesu podílu z 88,8 % na hodnotu 86,8 %. V dalším období podíl opět vzrostl, tentokrát na 92,6 %. V posledním sledovaném roce dosáhl výsledek hospodaření minulých let podílu 90,6 %. Výsledek hospodaření běžného účetního období se nejvíce podílel na vlastním kapitálu v roce 2005, a to z 18 %. V roce 2006 byl tento podíl 8,6 %. V dalším roce podíl zabíral 10,9 % a v roce 2008 5,2 %. V posledním sledovaném období hodnota podílu činila 7,4 %. Velmi malými položkami v rámci vlastního kapitálu jsou základní kapitál a kapitálový a rezervní fond. Základní kapitál měl ve sledovaných 5 letech asi 1,5% podíl. Rezervní a kapitálové fondy se podílely na vlastním kapitálu každoročně asi 1 %.

**Graf 4.3**

**Vertikální analýza vlastního kapitálu v letech 2005 - 2009 (v %)**

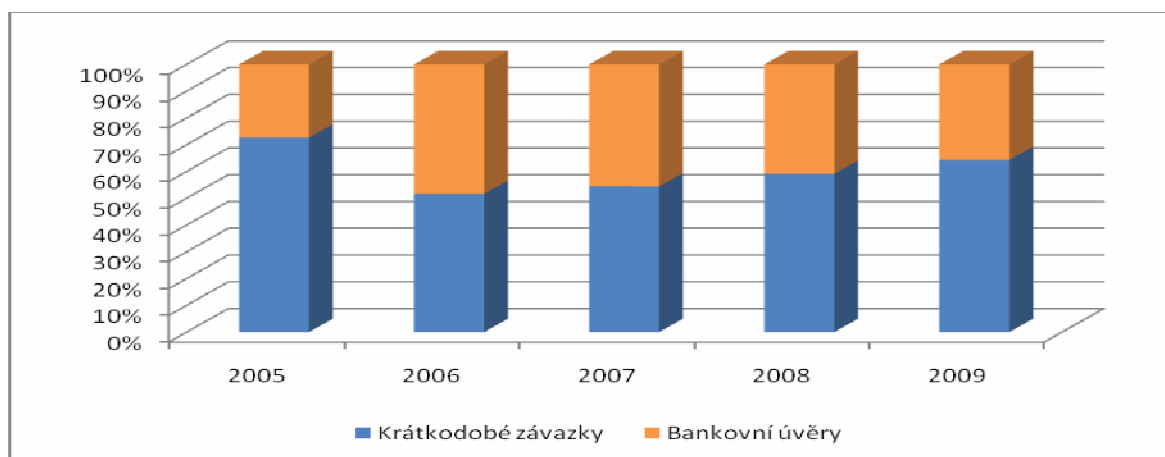


Zdroj: vlastní zpracování

Další analyzovanou složkou budou cizí zdroje. Vertikální analýzu cizích zdrojů vidíme na Grafu 4.4. Na celkové sumě se podílí krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

**Graf 4.4**

**Vertikální analýza cizích zdrojů v letech 2005 - 2009 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování

Krátkodobé závazky se nejvíce podílely na cizích zdrojích v roce 2005, tehdy se jednalo o 72,7 %. V dalším roce dochází k poklesu podílu na 51,7 %. Od tohoto roku se podíl krátkodobých závazků opět zvyšoval. V roce 2009 to bylo v hodnotě 64,3 %. Na druhé straně dlouhodobé bankovní úvěry měly v roce 2005 podíl v hodnotě 27,3 %. Oproti roku 2005 se v roce 2006 podíl zvýšil na 48,3 %. Od tohoto roku již dochází k poklesu podílu dlouhodobých bankovních úvěrů na celkové sumě cizích zdrojů. V roce 2009 činil podíl úvěrů 35,7 %.

#### 4.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty sleduje vývoj jednotlivých veličin tohoto výkazu v čase. Změnu veličin sledujeme jak v relativním vyjádření (v %), tak v absolutních číslech (v tis Kč). Analýzu celého výkazu nalezneme v přílohách.

Jako první budou v rámci horizontální analýzy rozebrány jednotlivé výsledky hospodaření. Horizontální analýzu těchto položek ukazuje Tab. 4.7 a 4.8. Provozní výsledek hospodaření během let 2005 až 2006 poklesl o 48,12 %, tj. o 13 417 tis Kč. V dalším období došlo k nárůstu o 63,50 %, v absolutní hodnotě o 9 184 tis Kč. Během let 2007 - 2008 dochází opět k poklesu této položky o 43,77 %, tedy o částku 10 351 tis Kč. V posledním sledovaném období výsledek hospodaření roste o 31,63 %, tj. o 4 206 tis Kč.

**Tab. 4.7**

#### Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Výkaz zisku a ztráty		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
*	Provozní VH	-48,12 %	63,50 %	-43,77 %	31,63 %
*	Finanční VH	-10,45 %	5,01 %	-5,39 %	2,41 %
**	VH za běžnou činnost	-63,79 %	112,76 %	-49,42 %	52,39 %
*	Mimořádný VH	348,17 %	-100,00 %		100,00 %
***	VH za účetní období	-47,69 %	41,53 %	-49,80 %	53,56 %
	VH před zdaněním	-46,37 %	47,32 %	-54,92 %	50,03 %

Zdroj: vlastní zpracování

U vývoje finančního výsledku hospodaření zaznamenáváme podobný trend jako u provozního. Změny finančního výsledku hospodaření ovšem nejsou tak významné pro celkovou změnu výsledku hospodaření za běžnou činnost, tedy i výsledku hospodaření za účetní období. Mimořádný výsledek hospodaření mezi lety 2005 a 2006 vzrostl o hodnotu 348,17 %, tj. o 2 479 tis Kč. V dalším sledovaném období tento výsledek hospodaření klesá o 100 %, v absolutní hodnotě o částku 3 191 tis Kč. V letech 2007 - 2008 mimořádný výsledek klesá na hodnotu -52 tis Kč. V posledním sledovaném období dosahuje tato položka hodnotu 0 Kč, tzn. narůstá o 100 %.

**Tab. 4.8**

**Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis Kč)**

Výkaz zisku a ztráty		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
*	Provozní VH	-13 417	9 184	-10 351	4 206
*	Finanční VH	-427	226	-231	109
**	VH za běžnou činnost	-11 169	7 150	-6 667	3 575
*	Mimořádný VH	2 479	-3 191	-52	52
***	VH za účetní období	-8 690	3 959	-6 719	3 627
	VH před zdaněním	-11 365	6 219	-10 634	4 367

Zdroj: vlastní zpracování

Z horizontální analýzy jednotlivých složek výsledku hospodaření je patrné, že nejvíce ovlivňuje výslednou položku změna provozního výsledku hospodaření. Proto budou dále rozebrány položky, které ovlivňují právě provozní výsledek hospodaření. Jako první bude analyzována položka přidaná hodnota, protože nám ukazuje kolik si je firma schopna vydělat v tom nejužším slova smyslu. Sledujeme zde pouze tržby a nejúžeji související náklady. Horizontální analýzu této položky ukazuje Tab. 4.9 a 4.10. Pokud sledujeme vývoj přidané hodnoty můžeme vidět, že má stejný trend jako položka provozního výsledku hospodaření. V letech 2005 - 2006 a 2007 - 2008 klesá, naopak v období let 2006 - 2007 a 2008 - 2009 roste. Abychom zjistili proč tomu tak je, musíme se podrobněji podívat na jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty.

**Tab. 4.9****Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)**

Výkaz zisku a ztráty		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
+	OBCHODNÍ MARŽE	-6,73 %	12,45 %	8,76 %	19,66 %
II.	Výkony	5,83 %	5,45 %	2,03 %	-1,92 %
B.	Výkonová spotřeba	10,30 %	2,18 %	4,07 %	-2,48 %
+	PŘIDANÁ HODNOTA	-15,31 %	25,00 %	-6,62 %	4,18 %

Zdroj: vlastní zpracování

Přidaná hodnota v období let 2005 - 2006 klesá o 15,31 %, tj. o 14 212 tis Kč. Výkony rostly o 5,83 %, ale na druhou stranu zde roste položka výkonová spotřeba, a to o 10,30 %. Současně v tomto období klesá obchodní marže. Tyto tři veličiny měly za následek pokles přidané hodnoty. V dalším období přidaná hodnota roste o 25 %, tj. o částku 19 658 tis Kč. Tento nárůst vznikl díky růstu výkonů o 5,45 % a obchodní marže o 12,45 %. Výkonová spotřeba také vzrostla, ale pouze o 2,18 %. Mezi lety 2007 a 2008 přidaná hodnota klesala o 6,62 %, tj. o 6 505 tis Kč. Výkony rostly o 2,03 %, ale růst výkonové spotřeby byl vyšší, a to 4,07 %. Poklesu přidané hodnoty nepomohl ani nárůst obchodní marže o 8,76 %. V letech 2008 - 2009 přidaná hodnota roste o 4,18 %, v absolutní částce o 3 835 tis Kč. Dochází k poklesu výkonů o 1,92 %, ale současně se firmě podařilo snížit i výkonovou spotřebu o 2,48 %. Obchodní marže vzrostla o 19,66 %.

**Tab. 4.10****Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis Kč)**

Výkaz zisku a ztráty		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
+	OBCHODNÍ MARŽE	-802	1 384	1 095	2 673
II.	Výkony	28 336	28 032	11 004	-10 637
B.	Výkonová spotřeba	41 746	9 758	18 604	-11 799
+	PŘIDANÁ HODNOTA	-14 212	19 658	-6 505	3 835

Zdroj: vlastní zpracování

Po horizontální analýze přidané hodnoty se podíváme na další položky, které ovlivnily hodnotu provozního výsledku hospodaření. Analýzu ukazují Tab. 4.11 a 4. 12.

**Tab. 4.11**

**Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)**

Výkaz zisku a ztráty		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
C.	Osobní náklady	2,85 %	11,09 %	11,94 %	4,23 %
D.	Daně a poplatky	169,37 %	-66,22 %	-34,65 %	19,70 %
E.	Odpisy DNM a DHM	4,15 %	-0,06 %	-17,54 %	-12,62 %
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	365,15 %	-79,80 %	-118,43 %	371,99 %
F.	ZC prodaného DM a materiálu	821,79 %	-81,29 %	-5,95 %	-83,00 %
G.	Změna stavu rezerv, OP a komplexních NPO	132,65 %	-6 165,00 %	96,64 %	65,64 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	-89,36 %	21,01 %	627,54 %	-87,00 %
H.	Ostatní provozní náklady	201,34 %	275,63 %	-76,03 %	-28,12 %

Zdroj: vlastní zpracování

Osobní náklady v letech 2005 - 2006 rostly o 2,85 %, tedy o částku 1 339 tis Kč. V dalším sledovaném období byl zaznamenán růst o 11,09 %, tj. o 5 354 tis Kč. V letech 2007 - 2008 vzrostly osobní náklady o 11,94 %, tedy o 6 401 tis Kč. V posledním sledovaném období náklady rostly o 4,23 %, v absolutní hodnotě 2 537 tis Kč. Daně a poplatky během prvních dvou let narostly o 169,37 %, což znamenalo 188 tis Kč. V dalším období došlo k poklesu této položky o 66,22 %, tj. 198 tis Kč. V letech 2007 až 2008 daně a poplatky opět klesaly, a to o 34,65 %, v absolutní výši o částku 35 tis Kč. V posledním období došlo k nárůstu o 19,70 %, tj. o 13 tis Kč. Odpisy zaznamenaly nárůst během let 2005 - 2006 o 4,15 %, tedy o 859 tis Kč. V letech 2006 až 2007 byl pokles o 0,06 %, v absolutní výši 12 tis Kč. V dalším období tyto náklady klesly o 17,54 %, tj. 3 777 tis Kč. V posledním sledovaném období byl pokles 12,62 %, což znamenalo částku 2 241 tis Kč.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu způsobují nárůst provozního výsledku hospodaření, naopak zůstatková cena je nákladem. Tržby vzrostly během let 2005 - 2006 o 365,15 %, tj. o 7 000 tis Kč. Současně je zaznamenán nárůst zůstatkové

ceny o 821,79 %, tedy o 1 282 tis Kč. V dalším období tržby poklesly o 79,80 %, což byl pokles o 7 116 tis Kč. Zůstatková cena v tomto období klesala o 81,29 %, tj. 1 169 tis Kč. V letech 2007 - 2008 tržby klesají o hodnotu 118,43 %, tedy o 2 133 tis Kč. Zůstatková cena také klesá, a to o 5,95 %, tj. o 16 tis Kč. V posledním sledovaném období tržby z prodeje vzrostly o 371,99 %, v absolutní hodnotě o 1 235 tis Kč. Zůstatková cena prodaného majetku klesala o 83,00 %, tj. o 210 tis Kč.

Změna stavu rezerv, opravných položek a komplexních nákladů příštích období během prvních dvou let rostla o 132,65 %, tj. o 325 tis Kč. V dalších letech dochází k poklesu o 6 165,00 %, tedy o částku 4 932 tis Kč. V letech 2007 - 2008 byl zaznamenán nárůst této položky o 96,64 %, což znamenalo 4 689 tis Kč. V posledním sledovaném období položka opět vzrostla, a to o 65,64 %, tj. o 107 tis Kč.

Ostatní provozní výnosy v letech 2005 - 2006 poklesly o 89,36 %, tj. 1 159 tis Kč. V dalším období vzrostly o 21,01 %, tedy o 29 tis Kč. V období let 2007 až 2008 položka roste o 627,54 %, což bylo 1 048 tis Kč. Během posledních dvou let byl pokles o 87,00 %, tj. 1 057 tis Kč. Ostatní provozní náklady v letech 2005 až 2006 rostou o 201,34 %, tedy o částku 1 053 tis Kč. V dalším období je nárůst o 275,63 %, tj. 4 344 tis Kč. V období let 2007 - 2008 náklady klesají o 76,03 %, v absolutní výši o 4 501 tis Kč. V posledním sledovaném období položka klesá o 28,12 %, tedy o částku 399 tis Kč.

**Tab. 4.12**

**Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis Kč)**

Výkaz zisku a ztráty		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
C.	Osobní náklady	1 339	5 354	6 401	2 537
D.	Daně a poplatky	188	-198	-35	13
E.	Odpisy DNH a DHM	859	-12	-3 777	-2 241
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	7 000	-7 116	-2 133	1 235
F.	ZC prodaného DM a materiálu	1 282	-1 169	-16	-210
G.	Změna stavu rezerv, OP a komplexních NPO	325	-4 932	4 689	107
IV.	Ostatní provozní výnosy	-1 159	29	1 048	-1 057
H.	Ostatní provozní náklady	1 053	4 344	-4 501	-399

Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty ukazuje jak se jednotlivé položky podílí na tržbách z prodeje zboží a vlastních výrobků a služeb. Vertikální analýzu některých položek výkazu zisku a ztráty ukazuje Tab. 4.13. Analýza celého výkazu je součástí příloh.

Obchodní marže tvoří každoročně asi 2% podíl na tržbách. Největšího podílu dosahovala tato položka v roce 2009, a to 2,9 %. Výkony se v letech 2005 - 2008 podílely z 98 % na tržbách. V roce 2009 došlo k mírnému poklesu na 97,7 %. Výkonová spotřeba se na tržbách podílí kolem 80 %. Pokud se hodnota podílu zvyšuje, znamená to větší nákladovost tržeb, na druhé straně snížení podílu vyvolá snížení nákladovosti. Položka výkonové spotřeby dále ovlivňuje rentabilitu tržeb měřenou přidanou hodnotou. Podíl přidané hodnoty na tržbách byl nejvyšší v roce 2005, naopak nejnižší hodnoty dosahoval v roce 2006. Podíl osobních nákladů na tržbách se s výjimkou let 2005 - 2006 zvyšuje. Odpisy se podílí na tržbách v letech 2005 - 2007 okolo 4 %, v roce 2008 - 2009 to byly asi 3 %. Ať měříme rentabilitu tržeb provozním výsledkem hospodaření či výsledkem hospodaření za běžnou činnost nebo účetní období, můžeme vždy vidět kolísavý trend.

Tab. 4.13

##### Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

Výkaz zisku a ztráty		% podíl na tržbách				
		2005	2006	2007	2008	2009
+	Obchodní marže	2,4 %	2,1 %	2,3 %	2,4 %	2,9 %
II.	Výkony	98,2 %	98,6 %	98,6 %	98,2 %	97,7 %
B.	Výkonová spotřeba	81,8 %	85,6 %	83,0 %	84,3 %	83,5 %
+	Přidaná hodnota	18,7 %	15,1 %	17,9 %	16,3 %	17,2 %
C.	Osobní náklady	9,5 %	9,2 %	9,7 %	10,6 %	11,3 %
E.	Odpisy DNM a DHM	4,2 %	4,1 %	3,9 %	3,1 %	2,8 %
*	Provozní VH	5,6 %	2,8 %	4,3 %	2,4 %	3,2 %
*	Finanční VH	-0,8 %	-0,9 %	-0,8 %	-0,8 %	-0,8 %
**	VH za běžnou činnost	3,5 %	1,2 %	2,5 %	1,2 %	1,9 %
*	Mimořádný VH	0,1 %	0,6 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
***	VH za účetní období	3,7 %	1,8 %	2,5 %	1,2 %	1,9 %
	VH před zdaněním	4,9 %	2,5 %	3,5 %	1,5 %	2,4 %

Zdroj: vlastní zpracování



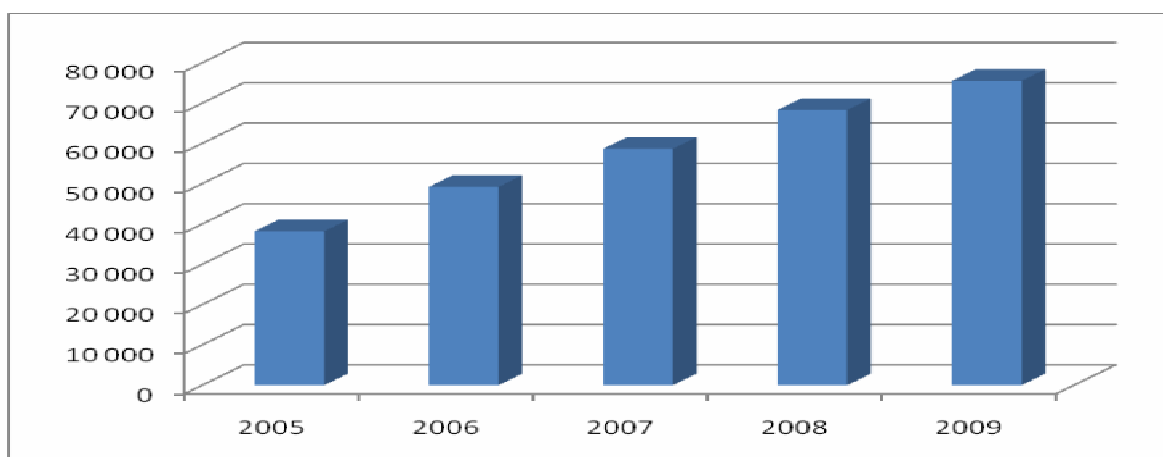
## 4.2 Rozdílové ukazatele

Při analýze rozdílových ukazatelů bude sledován čistý pracovní kapitál. Jedná se o významný ukazatel patřící do této skupiny ukazatelů. Pro výpočet dalších rozdílových ukazatelů nebyly zjištěny dostačující informace. Vývoj čistého pracovního kapitálu znázorňuje Graf 4.5.

Čistý pracovní kapitál je vypočten jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých závazků. Z výsledků vyplývá, že oběžný majetek každoročně převyšuje hodnotu krátkodobých zdrojů. Toto převýšení vypovídá o dobrém finančním zázemí podniku. Oběžná aktiva se v letech 2006 - 2007 snižují, mimo toto období dochází k nárůstu hodnoty tohoto majetku. Krátkodobé závazky zaznamenaly nárůst v období 2005 - 2006. Od tohoto období hodnota závazků klesá. Z grafu lze také vypočítat, že výše čistého pracovního kapitálu se každoročně zvyšuje. V prvním sledovaném období dosahuje hodnoty 38 195 tis Kč. V roce 2006 se výše čistého pracovního kapitálu zvyšuje na částku 49 224 tis Kč. V dalším roce dochází opět k nárůstu hodnoty ukazatele na 58 689 tis Kč. V roce 2009 došlo oproti předešlému roku k růstu ukazatele z 68 322 tis Kč na hodnotu ve výši 75 535 tis Kč.

**Graf 4.5**

**Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2005 - 2009 (v tis Kč)**



Zdroj: vlastní zpracování

## 4.3 Poměrové ukazatele

Významnou součástí finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů. Aplikační část bude zaměřena na čtyři základní oblasti těchto ukazatelů. V rámci hodnocení výkonnosti podniku budou vypočteny ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Ukazatele kapitálového trhu nebudou použity, protože analyzovaná firma je společností s ručením omezeným. Tyto ukazatele se počítají u podniků, které mají veřejně obchodovatelné akcie, tzn. jedná se o akciové společnosti. Výpočty poměrových ukazatelů jsou součástí příloh.

### 4.3.1 Ukazatele rentability

První analyzovanou skupinou budou ukazatele rentability. Rentabilita nám ukazuje efekt, kterého firma dosahuje vložením kapitálu. Hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability ukazuje Tab. 4.14.

Rentabilita aktiv dosahuje v roce 2005 14,00 %. Její výše se v dalším roce snížila na 6,13 %. Pro další zkoumání můžeme ukazatel rozložit na obrátkovost aktiv a rentabilitu tržeb, měřenou ziskem před úroky a daněmi (EBIT). Oba ukazatele se v letech 2005 - 2006 snižují, tzn. negativně působí na vývoj rentability aktiv. V roce 2007 rentabilita aktiv dosahovala 9,62 %. Na zvýšení pozitivně působí jak obrátkovost aktiv, tak rentabilita tržeb. V dalším roce dosáhl ukazatel hodnoty 4,46 %. Pozitivní bylo navýšení obrátkovosti aktiv, ale na druhé straně došlo k poklesu rentability tržeb. V posledním období sledovaný ukazatel roste na hodnotu 6,74 %. Nárůst je ovlivněn zvýšením rentability tržeb i obrátkovosti aktiv.

Další zkoumanou rentabilitou je rentabilita dlouhodobého kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele byla v roce 2005 ve výši 20,96 %. V dalším roce dochází ke snížení na 8,49 %. V roce 2007 je zaznamenán opětovný nárůst této rentability na hodnotu 12,82 %. V dalším sledovaném období hodnota rentability dlouhodobého kapitálu klesla na 5,87 %. V roce 2009 dochází k nárůstu na hodnotu 8,59 %.

Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2005 ve výši 18,04 %. Tento ukazatel je možné rozložit na rentabilitu tržeb, obrát aktiv a finanční páku. V dalším období zaznamenal ukazatel pokles na 8,62 %. V tomto období došlo k poklesu rentability tržeb i

obrátkovosti aktiv, finanční páka rostla. V roce 2007 dosahuje firma rentability vlastního kapitálu ve výši 10,88 %. Nárůst je způsoben růstem rentability tržeb a obrátkovosti aktiv, finanční páka klesá. V dalším období byl ukazatel ve výši 5,18 %. Tuto hodnotu způsobilo snížení rentability tržeb a finanční páky, obrátkovost aktiv rostla. V posledním analyzovaném období rentabilita vlastního kapitálu roste na 7,37 %. V tomto období dochází k nárůstu rentability tržeb a obrátkovosti aktiv, finanční páka klesá.

Posledním sledovaným ukazatelem je rentabilita tržeb. Tento ukazatel dosahuje v prvním sledovaném období hodnoty 3,68 %. V roce 2006 je zaznamenán pokles na hodnotu 1,83 %. V dalším roce rentabilita opět narůstá do výše 2,45 %. Ovšem v roce 2008 ukazatel klesá na hodnotu 1,20 %. V posledním sledovaném roce rentabilita tržeb dosahuje výše 1,87 %.

**Tab. 4.14**

**Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2009 (v %)**

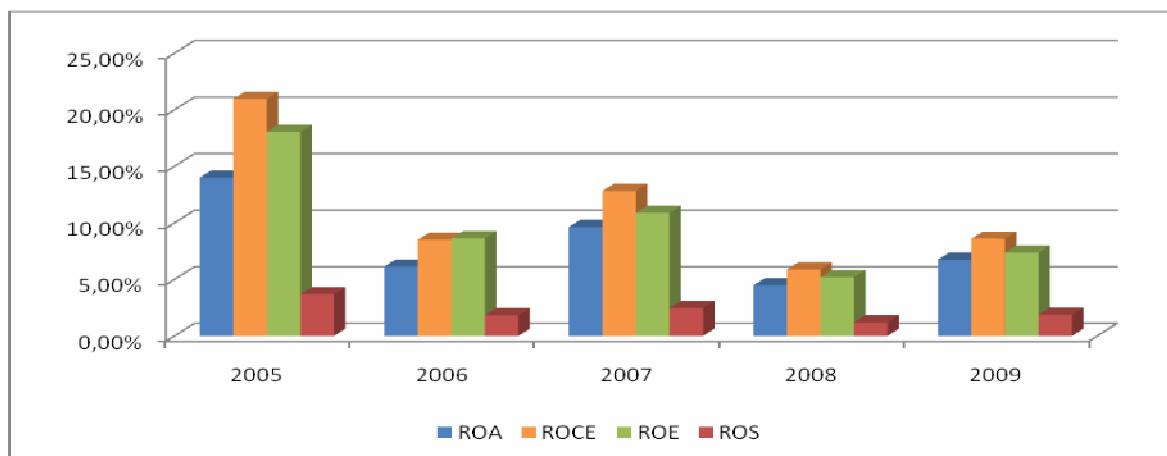
<b>Ukazatele rentability</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Rentabilita aktiv	14,00 %	6,13 %	9,62 %	4,46 %	6,74 %
Rentabilita dl. kapitálu	20,96 %	8,49 %	12,82 %	5,87 %	8,59 %
Rentabilita vlastního kapitálu	18,04 %	8,62 %	10,88 %	5,18 %	7,37 %
Rentabilita tržeb	3,68 %	1,83 %	2,45 %	1,20 %	1,87 %

Zdroj: vlastní zpracování

Všechny druhy rentabilit dosahují nejlepších hodnot v roce 2005. Naopak nejnižší hodnoty zaznamenává rok 2008. V průběhu 5 sledovaných let dochází k pravidelnému kolísání. Pozitivní situace by byla, kdyby hodnoty rentabilit v čase rostly. U těchto ukazatelů lze zaznamenat podobný trend jako u vývoje výsledku hospodaření. Pokud došlo v určitém období k poklesu hodnoty výsledku hospodaření, všechny ukazatele rentability se také snížily. Na druhou stranu při zvýšení dosaženého výsledku hospodaření se zvyšovaly i hodnoty rentabilit. Vývoj ukazatelů rentability aktiv (ROA), dlouhodobého kapitálu (ROCE), vlastního kapitálu (ROE) a tržeb (ROS) zobrazuje Graf. 4.6.

**Graf 4.6**

**Vývoj ukazatelů rentability v letech 2005 - 2009 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita ukazuje jak je podnik schopen splatit své krátkodobé závazky pokud určitý druh majetku přemění na peníze. V aplikační části budou sledovány tři druhy likvidity. Vývoj ukazatelů likvidity je zaznamenán v Tab. 4.15.

Okamžitá likvidita dosahuje v roce 2005 hodnoty 0,34. V dalších obdobích dochází ke každoročnímu růstu tohoto ukazatele. V posledním sledovaném období je ve výši 0,75. Ani v jednom ze sledovaných období ukazatel okamžité likvidity nedosahuje doporučených hodnot (0,9 - 1,1). Pozitivní zůstává fakt, že hodnota ukazatele každoročně narůstá.

Pohotová likvidita byla v roce 2005 ve výši 1,50. Tento ukazatel v čase roste a v posledním roce dosáhl hodnoty 2,48. Pohotová likvidita je v rozmezí doporučených hodnot (1 - 1,5) pouze v roce 2005, v dalších letech doporučenou hodnotu překračuje.

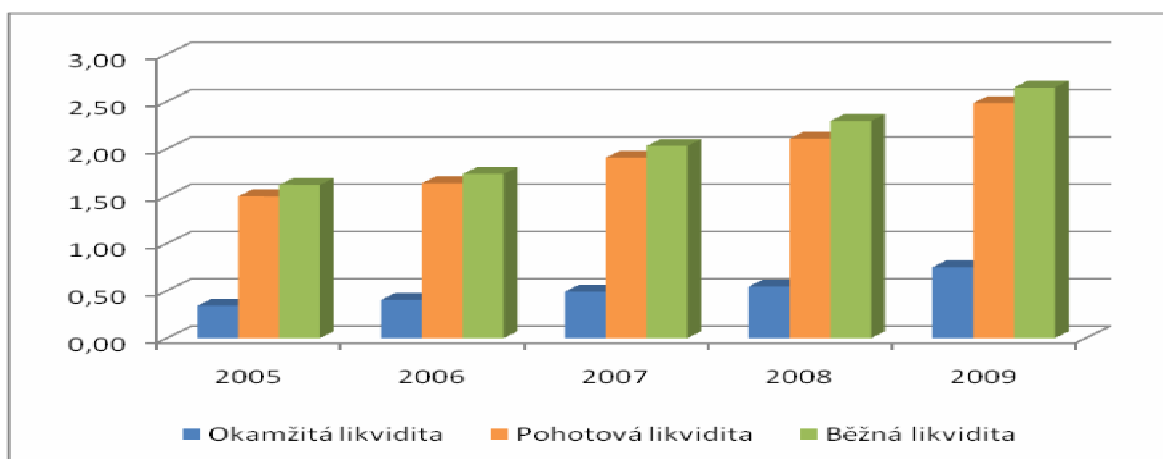
Poslední sledovanou likviditou je likvidita běžná. Tato likvidita dosahuje v prvním sledovaném období výše 1,62. V dalších letech dochází k nárůstu až na hodnotu 2,65 v roce 2009. Běžná likvidita dosahuje téměř ve všech zkoumaných letech doporučených hodnot (1,5 - 2,5). Pouze v roce 2009 tyto doporučené hodnoty mírně převyšuje.

**Tab. 4.15****Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 - 2009**

Ukazatele likvidity	2005	2006	2007	2008	2009
Okamžitá likvidita	0,34	0,40	0,49	0,54	0,75
Pohotová likvidita	1,50	1,64	1,91	2,11	2,48
Běžná likvidita	1,62	1,74	2,03	2,29	2,65

Zdroj: vlastní zpracování

Pozitivní fakt u všech tří ukazatelů likvidity je, že ve sledovaných letech rostou. Růst okamžité likvidity je způsoben každoročním nárůstem hodnoty finančního majetku. Na druhé straně krátkodobé závazky kromě období 2005 - 2006 klesají. Největší podíl na těchto závazcích mají především závazky z obchodních vztahů. Běžnou likviditu ovlivňuje výše oběžných aktiv. Jejich hodnota se kromě mírného poklesu v letech 2006 - 2007 zvyšuje. Vývoj ukazatelů likvidity ukazuje Graf. 4.7.

**Graf 4.7****Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2005 - 2009**

Zdroj: vlastní zpracování

### 4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Vývoj základních ukazatelů zadluženosti ukazuje Tab. 4.16.

Věřitelské riziko nám říká, jak se cizí zdroje podílí na aktivech. Tuto skutečnost bylo možné vypočítat i z vertikální analýzy rozvahy. V roce 2005 tvořil cizí kapitál hodnotu 45,71 % aktiv. V následujícím období došlo k navýšení tohoto podílu na 53,95 %. V dalších letech se podíl cizích zdrojů pozvolna snižuje.

Na druhé straně stojí koeficient samofinancování, jež ukazuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech. Tento podíl byl již analyzován ve vertikální analýze rozvahy. V tabulce vidíme, že v roce 2005 byl koeficient samofinancování 54,29 %. V následujícím roce dochází k poklesu na 46,05 %. Od roku 2006 již dochází k nárůstu koeficientu samofinancování.

Dalším ukazatelem je zadluženost vlastního kapitálu, který dává do poměru cizí a vlastní kapitál. V prvním sledovaném roce činila hodnota tohoto ukazatele 84,19 %. V roce 2006 se výše zadluženosti vlastního kapitálu zvýšila na 117,17 %. V dalších obdobích hodnota ukazatele klesá. V posledním roce činila výše zadluženosti 50,43 %.

Posledním analyzovaným ukazatelem je úrokové krytí. Úrokové krytí nám říká, kolikrát vyprodukovaný zisk (EBIT) pokrývá nákladové úroky. Obecně je doporučováno, aby byly náklady kryty ziskem alespoň třikrát. Z tabulky je patrné, že výše úrokového krytí ve všech sledovaných letech tuto hodnotu převyšuje.

**Tab. 4.16**

**Vývoj ukazatelů zadluženosti v letech 2005 - 2009**

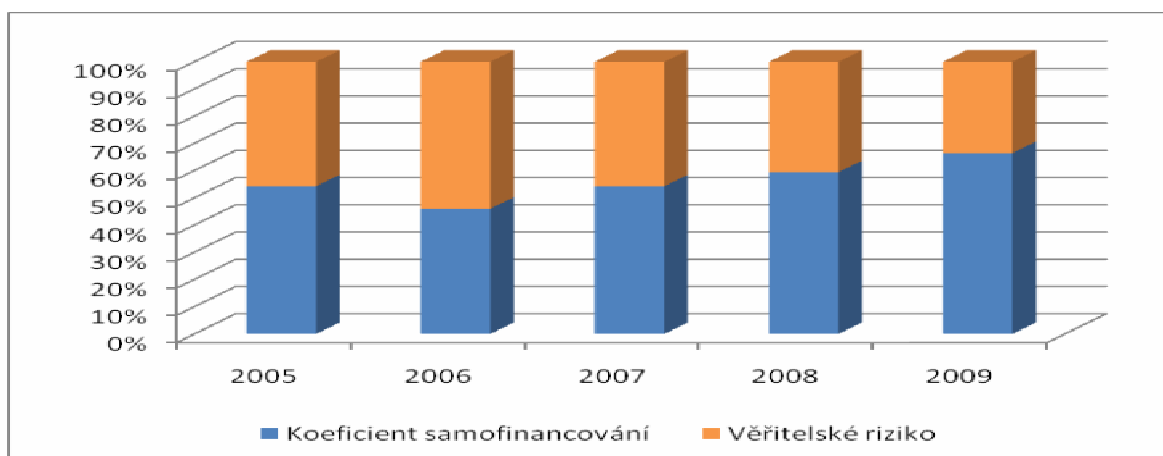
<b>Ukazatele zadluženosti</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Věřitelské riziko	45,71 %	53,95 %	45,71 %	40,56 %	33,52 %
Koeficient samofinancování	54,29 %	46,05 %	54,29 %	59,44 %	66,48 %
Zadluženost vlastního kapitálu	84,19 %	117,17 %	84,20 %	68,23 %	50,43 %
Úrokové krytí	17,02	9,43	8,38	8,99	11,71

Zdroj: vlastní zpracování

Z hodnot v tabulce vidíme, že součet věřitelského rizika a koeficientu samofinancování nám dává dohromady 100 %. Jak se vyvíjely obě tyto veličiny současně ukazuje Graf 4.8.

**Graf 4.8**

**Vývoj koeficientu financování a věřitelského rizika v letech 2005 - 2009 (v %)**



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří, jak úspěšně využívá management podniku svá aktiva. Ukazatele lze vyjádřit pomocí obrátkovosti nebo doby obratu. Obrátkovost vyjadřuje počet obrátek za sledované období. Doba obratu udává, kolik dní trvá jedna obrátka. Ukazatele aktivity znázorňuje Tab. 4.17.

První sledovanou položkou je obrat aktiv. Obrat aktiv byl v roce 2005 ve výši 2,66. V dalším období jeho hodnota mírně poklesla na 2,18. Od tohoto roku je zaznamenán nárůst obratu aktiv až na 2,62 v roce 2009. Růst obrátkovosti aktiv je pozitivní jev. Na druhé straně stojí položka doby obratu aktiv. Tento ukazatel dosahoval v roce 2005 hodnoty 135,15 dní. V dalším roce doba obratu vzrostla na 165,46 dní. Od roku 2006 opět dochází k poklesu doby obratu aktiv, což je pro podnik pozitivní.

Druhou analyzovanou položkou jsou zásoby. Hodnota obratu zásob dosahovala v roce 2005 výše 67,06. V dalším období obrátkovost roste na 78,71. V roce 2007 ukazatel nepatrně klesá do výše 76,76. Velký pokles je zaznamenán v roce 2008, kdy hodnota obrátkovosti zásob dosahovala 57,62. Pozitivní bylo, že v posledním sledovaném roce ukazatel roste na hodnotu 73,41. Souvisejícím ukazatelem je doba obratu zásob. Doba obratu byla v roce 2005 5,37 dní. V dalším roce se ukazatel snižuje na 4,57 dní. V roce 2007 je vidět nepatrné navýšení na 4,69 dní. Ovšem v roce 2008 se hodnota ukazatele zvyšuje více, a to na hodnotu 6,25 dní. V posledním období dosahoval ukazatel nejnižší hodnoty během sledovaných let. Ukazatel byl v roce 2009 ve výši 4,90 dní.

Obrátkovost pohledávek dosahuje ve všech pěti letech podobných hodnot. Kromě roku 2006, kdy hodnota ukazatele dosahuje výše 6,34, se pohybuje obrátkovost pohledávek od 6,80 - 7,00. Doba inkasa pohledávek se pohybuje okolo 51 - 53 dnů. Jen v roce 2006 vidíme nárůst doby obratu na hodnotu 56,82 dní.

Poslední sledovanou položkou jsou závazky. U obratu závazků vidíme nepatrný pokles během let 2005 - 2006 z hodnoty 8,02 na 7,81. V dalších letech ukazatel neustále roste, až na hodnotu 12,13 v roce 2009. Doba splatnosti závazků se v roce 2006 zvýšila oproti minulému roku z 44,88 na 46,11 dní. Od této doby se doba obratu zkracuje. V roce 2009 tento ukazatel dosahoval výše 29,67 dní.

**Tab. 4.17**

**Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2005 - 2009**

<b>Ukazatele aktivity</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Obrat aktiv	2,66	2,18	2,41	2,56	2,62
Obrat zásob	67,06	78,71	76,76	57,62	73,41
Obrat pohledávek	6,94	6,34	6,84	6,83	7,00
Obrat závazků	8,02	7,81	9,68	10,69	12,13
Doba obratu aktiv	135,15	165,46	149,42	140,43	137,61
Doba obratu zásob	5,37	4,57	4,69	6,25	4,90
Doba inkasa pohledávek	51,91	56,82	52,65	52,68	51,46
Doba splatnosti závazků	44,88	46,11	37,20	33,67	29,67

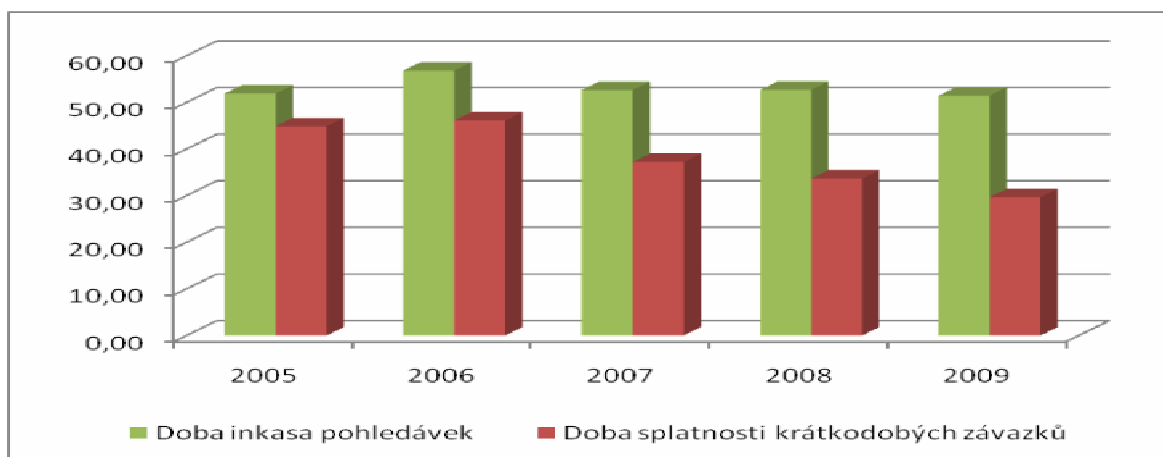
Zdroj: vlastní zpracování



Doba inkasa pohledávek a doba splatnosti závazků se počítá podobným způsobem, proto můžeme zmíněné dva ukazatele vzájemně porovnat. Srovnání těchto ukazatelů ukazuje Graf 4.9. Na grafu vývoje ukazatelů aktivity vidíme, že doba inkasa pohledávek ve všech sledovaných letech převyšuje dobu splatnosti závazků. Podnik je v situaci, kdy dříve splatí své krátkodobé závazky a až po této době jsou mu splaceny jeho pohledávky. Nejmenší rozdíl mezi ukazateli lze vypočítat v roce 2005, kdy je doba splatnosti závazků asi o 7 dní kratší. Naopak v roce 2009 lze vidět velký rozdíl mezi dobou inkasa pohledávek a dobou splatnosti závazků, tehdy byla doba splatnosti závazků téměř o 22 dní kratší.

**Graf 4.9**

**Vývoj doby inkasa pohledávek a splatnosti závazků v letech 2005 - 2009 (ve dnech)**



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.4 Souhrnné ukazatele

Souhrnné ukazatele hodnotí celkovou finanční situaci v podniku. Analyzovaný podnik bude hodnocen pomocí tří souhrnných ukazatelů. Jedná se o Kralickův rychlý test, Altmanovo Z-score a Index IN05. Index IN05 byl vybrán proto, že je ze všech indexů IN nejaktuálnější. Výpočty jednotlivých ukazatelů jsou součástí příloh.

#### 4.4.1 Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test je vyhodnocen na základě čtyř poměrových ukazatelů. Ukazatele kvóta vlastního kapitálu i rentabilita aktiv byly analyzovány v části poměrových ukazatelů. Dále tedy budou analyzovány zbývající dva ukazatele. Hodnoty všech čtyř ukazatelů ukazuje Tab. 4.18.

Doba splácení dluhu z cash flow ukazuje za jak dlouho je podnik schopen splatit své dluhy pomocí cash flow. Nejlepších výsledků firma dosahuje v roce 2005, kdy hodnota ukazatele činila 2,20 roky. V dalším období doba splácení z cash flow byla ve výši 4,16 roky, a to z důvodu navýšení dlouhodobých bankovních úvěrů. V roce 2008 dochází k mírnému vzestupu tohoto ukazatele oproti loňskému roku z 3,46 na 3,66 roky. V posledním sledovaném roce byla doba splácení 2,75 roky.

Cash flow v % tržeb analyzuje výnosovou situaci firmy. Nejvyšší hodnoty dosahuje ukazatel v roce 2005, a to 7,80 %. V dalším roce klesá na hodnotu 5,97 %. V roce 2007 cash flow v tržbách mírně poklesl na 5,48 %. V roce 2008 tento ukazatel dosahoval nejhorších výsledků, konkrétně hodnoty 4,32 %. V dalším roce se výše ukazatele mírně zvedá na 4,65 %.

Výsledky čtyř poměrových ukazatelů jsou zhodnoceny pomocí Tab. 2.1. Jednotlivým ukazatelům jsou přiděleny známky od 1 do 5, přičemž 1 je známkou nejlepší. Výslednou známku zjistíme vypočtením aritmetického průměru. Vhodné je vypočítat nejen průměry za jednotlivá období, ale i za jednotlivé ukazatele. Konečné hodnocení firmy ukazuje Tab. 4. 19.

**Tab. 4.18**

**Kralickův rychlý test v letech 2005 - 2009**

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	54,29 %	46,05 %	54,29 %	59,44 %	66,48 %
Doba splácení dluhu z CF	2,20	4,16	3,46	3,66	2,75
Cash flow v tržbách	7,80 %	5,97 %	5,48 %	4,32 %	4,65 %
Rentabilita aktiv	14,00 %	6,13 %	9,62 %	4,46 %	6,74 %

Zdroj: vlastní zpracování

Při hodnocení firmy bylo zjištěno, že nejlepších výsledků je dosaženo v rámci ukazatele kvóty vlastního kapitálu. Tento ukazatel dosahuje ve všech pěti sledovaných letech výsledné známky 1. Doba splácení dluhu z cash flow má výsledný průměr 1,6, což lze považovat také za dobrý výsledek. Oba ukazatele ukazují, že má firma dobrou finanční stabilitu. Horších výsledků bylo dosaženo u dalších dvou ukazatelů, které hodnotí výnosovou situaci firmy. U obou zkoumaných ukazatelů firma dosahuje průměrné známky 3,4. Výsledné průměry v jednotlivých letech pozitivně ovlivňují ukazatele finanční stability, naopak negativně působí ukazatele výnosové situace firmy.

**Tab. 4.19**

**Hodnocení firmy v letech 2005 - 2009**

<b>Ukazatel</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>Průměr</b>
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	<b>1,0</b>
Doba splácení dluhu z CF	1	2	2	2	1	<b>1,6</b>
Cash flow v tržbách	3	3	3	4	4	<b>3,4</b>
Rentabilita aktiv	2	4	3	4	4	<b>3,4</b>
<b>Průměr</b>	<b>1,75</b>	<b>2,5</b>	<b>2,25</b>	<b>2,75</b>	<b>2,5</b>	<b>2,35</b>

Zdroj: vlastní zpracování

#### **4.4.2 Altmanovo Z-score**

Altmanovo Z-score hodnotí situaci v podniku pomocí pěti poměrových ukazatelů, přičemž jsou jednotlivým ukazatelům přiděleny příslušné váhy. Výsledné hodnoty Altmanova Z-score ukazuje Tab. 4.20. Zhodnocení je provedeno pomocí Tab. 2.2.

Ve všech 5 letech převyšují výsledné hodnoty výši 2,9, tzn. že můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. V roce 2006 dochází k poklesu Altmanova Z-score oproti roku 2005 z 4,1861 na 3,2471. Pozitivní situace nastává v dalších letech, kdy hodnota souhrnného ukazatele každoročně narůstá. V roce 2007 to byla hodnota 3,8358. V dalším období byla výše ukazatele 4,0277. Poslední rok přinesl hodnotu ukazatele 4,4597.

**Tab. 4.20****Altmanovo Z-score v letech 2005 - 2009**

Ukazatel	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK / A	0,717	0,1472	0,1470	0,1842	0,2226	0,2550
Nerozdělený zisk / A	0,847	0,4468	0,3799	0,4492	0,4924	0,5516
EBIT / A	3,107	0,4349	0,1903	0,2990	0,1387	0,2095
VK / CZ	0,420	0,4989	0,3584	0,4988	0,6155	0,8328
T / A	0,998	2,6583	2,1714	2,4045	2,5584	2,6109
<b>Altmanovo Z-score</b>		<b>4,1861</b>	<b>3,2471</b>	<b>3,8358</b>	<b>4,0277</b>	<b>4,4597</b>

Zdroj: vlastní zpracování

**4.4.3 IN index**

Posledním souhrnným ukazatelem je index IN05. Index je vyhodnocen na základě pěti poměrových ukazatelů, kterým je přidělena určitá váha. Výsledky těchto poměrových ukazatelů ukazuje Tab. 4.21. Hodnoty IN indexu se zhodnotí pomocí Tab. 2.3. Kromě roku 2006 všechny výsledky ukazují na předpověď uspokojivé finanční situace.

**Tab. 4.21****Index IN05 v letech 2005 - 2009**

Ukazatel	Váha	2005	2006	2007	2008	2009
A / CZ	0,13	0,2844	0,2409	0,2844	0,3205	0,3878
EBIT / úroky	0,04	0,6807	0,3770	0,3350	0,3594	0,4683
EBIT / A	3,97	0,5557	0,2432	0,3821	0,1772	0,2676
Výnosy / A	0,21	0,6259	0,5124	0,5597	0,5932	0,6045
OA / kr. záv. a úvěry	0,09	0,1456	0,1562	0,1829	0,2065	0,2385
<b>Index IN05</b>		<b>2,2924</b>	<b>1,5297</b>	<b>1,7441</b>	<b>1,6569</b>	<b>1,9666</b>

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2006 se firma dostává do "šedé zóny" nevyhraněných výsledků. Pozitivní je, že hodnota se jen mírně dostala pod hranici 1,6, jež hodnotí budoucí finanční situaci za uspokojivou. Nejlepších výsledků bylo dosaženo v roce 2006, a to 2,2924. V dalším roce se firma dostává do "šedé zóny" s hodnotou 1,5297. V roce 2007 ukazatel narůstá do výše 1,7441. V dalším období index IN05 klesl na hodnotu 1,6569. Pozitivní byl nárůst tohoto ukazatele v posledním sledovaném roce do výše 1,9666, což znamenalo druhý nejlepší výsledek za sledovaných 5 let.

## 4.5 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu ukáže, jak se na změně vrcholového ukazatele podílely jednotlivé dílčí ukazatele. Těmito dílčími ukazateli bude daňové břemeno, rentabilita aktiv a složená finanční páka. Rozklad rentability vlastního kapitálu je zobrazen v Tab. 4.22.

**Tab. 4.22**

**Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu**

<b>Rozklad ROE</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Daňové břemeno	-0,32 %	-0,39 %	0,83 %	0,14 %
Rentabilita aktiv	-10,54 %	4,39 %	-5,90 %	2,56 %
Složená finanční páka	1,44 %	-1,74 %	-0,63 %	-0,52 %
<b>Změna vrcholového ukazatele</b>	<b>-9,42 %</b>	<b>2,25 %</b>	<b>-5,70 %</b>	<b>2,19 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky vyplývá, že na změně vrcholového ukazatele se ve všech sledovaných obdobích nejvíce podílí rentabilita aktiv. Vliv dalších dvou ukazatelů není tak významný. Během let 2005 - 2006 rentabilita vlastního kapitálu poklesla o 9,42 %. Na tento pokles negativně působila rentabilita aktiv a daňové břemeno. Naopak složená finanční páka měla

pozitivní vliv. V dalším období se vrcholový ukazatel zvýšil o 2,25 %. Pozitivně na změnu působí rentabilita aktiv, naopak negativně další dva ukazatele. V období let 2007 - 2008 rentabilita vlastního kapitálu klesá o 5,70 %. Na tento pokles negativně působí jak rentabilita aktiv, tak složená finanční páka. Ukazatel daňového břemene má pozitivní vliv. V posledním období vrcholový ukazatel rostl o 2,19 %. Na nárůst působilo spolu s rentabilitou aktiv i daňové břemeno. Složená finanční páka působí v tomto období negativně.

Dále bude rozebrána rentabilita aktiv, jež působila největší měrou na ukazatel rentability vlastního kapitálu. Rozložení rentability aktiv na ziskovou marži a obrat aktiv ukazuje Tab. 4.23. Z tabulky vyplývá, že více působí na změnu rentability aktiv ukazatel zisková marže. V období let 2005 - 2006 se rentabilita aktiv snížila o 7,87 %. Na snížení působila negativně jak zisková marže, tak i obrat aktiv. V dalším období vrcholový ukazatel roste o 3,50 %. Na tento růst působí pozitivně oba dílčí ukazatele. Během období 2007 - 2008 rentabilita aktiv klesá o 5,16 %. Na pokles působí negativně zisková marže, na druhé straně obrat aktiv má pozitivní vliv. Během posledních dvou let ukazatel roste o hodnotu 2,28 %. Na růst působí oba dílčí ukazatele pozitivně.

**Tab. 4.23**

**Rozklad ukazatele rentability aktiv**

<b>Rozklad rentability aktiv</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Zisková marže	-5,94 %	2,71 %	-5,58 %	2,17 %
Obrat aktiv	-1,93 %	0,79 %	0,42 %	0,11 %
<b>Změna vrcholového ukazatele</b>	<b>-7,87 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>-5,16 %</b>	<b>2,28 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Aby byl rozklad rentability vlastního kapitálu kompletní, bude proveden rozklad složené finanční páky. Jak ukazuje Tab. 4.24 dílčími ukazateli složené finanční páky jsou úrokové břemeno a finanční páka. Na změnu složené finanční páky působí více ukazatel finanční páka. Složená finanční páka se během prvních dvou let zvýšila o 0,208. Na tento

nárůst působí pozitivně finanční páka, ale úrokové břemeno má negativní vliv. Během let 2006 - 2007 složená finanční páka poklesla o 0,319. Na tento pokles působí negativně oba dílčí ukazatele. V dalším období vrcholový ukazatel klesá o 0,127. Na poklesu se negativně podílí finanční páka, na druhé straně úrokové břemeno má pozitivní vliv. V posledním sledovaném období složená finanční páka opět klesá, a to o 0,119. Na pokles působí negativně finanční páka. Druhý ukazatel naopak pozitivně snižuje celkovou změnu.

**Tab. 4.24**

**Rozklad ukazatele složená finanční páka**

<b>Rozklad složené finanční páky</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Úrokové břemeno	-0,095	-0,027	0,014	0,041
Finanční páka	0,302	-0,293	-0,141	-0,160
<b>Změna vrcholového ukazatele</b>	<b>0,208</b>	<b>-0,319</b>	<b>-0,127</b>	<b>-0,119</b>

Zdroj: vlastní zpracování

## 4.6 Shrnutí výsledků a návrhy řešení

Na základě všech výpočtů v aplikační části bude společnost zhodnocena. Byla provedena vertikální a horizontální analýza finančních výkazů, výpočet poměrových i souhrnných ukazatelů a nakonec rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

V rámci horizontální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že celková suma aktiv se pouze v letech 2005 - 2006 zvýšila a od této doby pozvolna klesá. Na celkové změně aktiv se každoročně nejvíce podílí položka dlouhodobého majetku. Navýšení dlouhodobého majetku během let 2005 - 2006 bylo způsobeno rozsáhlou investicí, kdy firma rozšiřovala stávající prostory a nakupovala nové stroje. Na straně pasiv je zvýšení v letech 2005 - 2006 způsobeno především získáním bankovního úvěru na zmíněnou investici. Z horizontální analýzy je patrné, že firma si veškerý výsledek hospodaření účetního období ponechává ve firmě pro další potřeby. Výše jednotlivých výsledků hospodaření je totožná s každoročním navyšováním položky výsledku hospodaření minulých let.

Vertikální analýza rozvahy ukázala, že kromě roku 2006 je podíl oběžných aktiv na celkové sumě aktiv nepatrně vyšší než podíl dlouhodobého majetku. Na straně pasiv lze vidět, jak se od roku 2006 každoročně navyšuje podíl vlastního kapitálu a naopak podíl cizích zdrojů klesá. Jediný nárůst podílu cizích zdrojů, a to v letech 2005 - 2006, byl způsoben získáním již zmíněného bankovního úvěru. V posledním sledovaném období se firma podílí vlastními zdroji na celkovém majetku ze dvou třetin.

Při horizontální analýze výkazu zisku a ztráty lze vypořádat, že změna výsledku hospodaření za účetní období má kolísavý trend. Z analýzy vyplynulo, že nejvíce tuto celkovou změnu ovlivňuje provozní výsledek hospodaření. Základní položkou provozního výsledku hospodaření je přidaná hodnota. Nejvíce přidanou hodnotu ovlivňuje výše výkonů a výkonové spotřeby. Obchodní marže působí na přidanou hodnotu jen nepatrně. Pokud rostou výkony v absolutní výši více než výkonová spotřeba, přidaná hodnota také roste. Naopak pokles přidané hodnoty je způsoben větším navýšením výkonové spotřeby oproti zvýšení výkonů. V letech 2005 - 2006 a 2008 - 2009 je změna provozního výsledku hospodaření způsobena především změnou přidané hodnoty. Změna ostatních položek výkazu zisku a ztráty patřících do provozní oblasti měla jen nepatrný vliv. V období let 2006 - 2007 a 2007 - 2008 se na změně provozního výsledku hospodaření podílí jak změna přidané hodnoty, tak i změna ostatních položek. Lze vypořádat, že větší vliv má vždy změna přidané hodnoty, proto by se firma měla zaměřit právě na tuto položku a její dílčí součásti. Finanční výsledek hospodaření se každoročně měnil jen nepatrně. Mimořádný výsledek hospodaření nedosahoval kromě roku 2006 významných hodnot. V roce 2006 nabyl mimořádný výsledek hospodaření hodnoty 3 191 tis Kč, tzn. ovlivnil výrazně výsledek hospodaření za účetní období.

Vertikální analýza ukázala podíl jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty na celkových tržbách za prodej vlastních výrobků, služeb a prodej zboží. Pokud dochází k růstu podílu výkonové spotřeby na tržbách, rentabilita tržeb měřená přidanou hodnotou naopak klesá. Stejný kolísavý trend jako má vývoj podílu přidané hodnoty lze vypořádat i u rentability měřené provozním výsledkem hospodaření, výsledkem hospodaření za běžnou činnost i za účetní období. V letech 2005 - 2006 a 2007 - 2008 dochází k poklesu rentability tržeb měřené přidanou hodnotou či některým z výsledků hospodaření. V tomto období tedy dochází k nárůstu nákladovosti tržeb z hlediska položky výkonová spotřeba. Naopak v letech 2006 - 2007 a 2008 - 2009 lze vypořádat nárůst rentability tržeb, tzn. nákladovost tržeb měřená výkonovou spotřebou naopak klesá.



Jediným rozdílovým ukazatelem, jež byl počítán, je čistý pracovní kapitál. Každý rok dosahuje firma kladného čistého pracovního kapitálu, tzn. její krátkodobý majetek je hrazen jak krátkodobými, tak dlouhodobými zdroji. U čistého pracovního kapitálu lze zaznamenat každoroční nárůst. Tyto prostředky jsou relativně volné a je z nich vytvořen tzv. finanční fond.

Analýza poměrových ukazatelů prokázala, že nejhorší skupinou jsou ukazatele rentability. Vývoj všech ukazatelů rentability má kolísavý trend, přičemž by bylo vhodné, aby se hodnoty zvyšovaly. Myslím si, že největší vliv na vývoj těchto ukazatelů má právě hodnota výsledku hospodaření. V období, kdy klesá výsledek hospodaření, klesá i hodnota všech rentabilit. Naopak při růstu výsledku hospodaření rostou i rentability. Proto by se firma měla v rámci vývoje těchto ukazatelů zaměřit především na výsledek hospodaření.

Další skupinou jsou ukazatele aktivity. Obrat aktiv se pouze v roce 2006 nepatrně snížil, ale v dalších letech má narůstající trend. Doba obratu aktiv se naopak v roce 2006 zvyšuje a v následujících letech již klesá. Obrat zásob zaznamenal největší propad v roce 2008, na druhé straně je v tomto roce nejdelší doba obratu této položky. Obrátkovost i doba obratu pohledávek se pohybuje okolo stejných hodnot. Obrátkovost závazků od roku 2006 narůstá, tzn. že doba obratu od této doby naopak klesá. Pokud porovnáme dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků zjistíme, že firma dříve splatí své závazky a až poté dostane zaplacený své pohledávky. V prvních letech není vidět velký rozdíl mezi těmito ukazateli, ale v roce 2009 je doba obratu závazků o více než 20 dní kratší než doba obratu pohledávek. Firma tedy nemá problémy se splatností svých krátkodobých závazků. Problémem je ovšem fakt, že peníze zůstávají ležet ve formě pohledávek. Proto by se firma měla zaměřit na své odběratele a zajistit lepší splácení svých pohledávek.

Ukazatele zadluženosti nám ukazují, že firma od roku 2006 každoročně navyšuje vlastní kapitál. Tato skutečnost byla zjištěna již při horizontální analýze rozvahy. Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu převýšil v roce 2006 100 %, od této doby se zadluženost snižuje, tzn. firma bez problémů snižuje cizí zdroje. Z hlediska úrokového krytí je na tom firma dobře. V roce 2005 byla schopna 17x zaplatit nákladové úroky svým výsledkem hospodaření. V období let 2006 - 2009 to bylo asi 10x.

Poslední skupinou jsou ukazatele likvidity. Všechny likvidity ve sledovaných 5 letech narůstají. Okamžitá sice nedosahuje doporučených hodnot, ale pozitivním faktem zůstává, že každoročně narůstá. Pohotovost dosahuje kromě roku 2005 vyšších hodnot než doporučených a běžná vykazuje doporučené hodnoty téměř ve všech letech.

Při analýze souhrnných ukazatelů byl vypočítán Kralickův rychlý test, Altmanovo Z-score a Index IN05. Při výpočtu Kralickova rychlého testu bylo zjištěno, že firma je finančně stabilní. Na druhé straně má problém z hlediska své výnosnosti. První dva poměrové ukazatele, které hodnotí finanční stabilitu pozitivně, působí na celkovou hodnotu Kralickova rychlého testu. Naopak další dva ukazatele, měřící výnosnost firmy, negativně ovlivňují celkový výsledek. Oba ukazatele, které měří výnosnost, jsou ovlivněny opět kolísavými hodnotami výsledku hospodaření. Při hodnocení finanční situace Altmanovým Z-score se u firmy dá každoročně předvídat uspokojivá finanční situace. Index IN05 předpovídá téměř ve všech letech uspokojivou finanční situaci. Společnost se v roce 2006 dostává do „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků. Tento výsledek byl nejspíš ovlivněn tím, že firma v daném roce provedla rozsáhlou investici. Byla navýšena hodnota dlouhodobého majetku a vzrostla také výše cizích zdrojů ve formě bankovních úvěrů.

V aplikační části byl na závěr proveden rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu. Při rozkladu tohoto ukazatele bylo zjištěno, že nejvíce se na jeho změně každoročně podílí ukazatel rentability aktiv. Pouze nepatrnou změnu způsobuje daňové břemeno a složená finanční páka. Dále byl rozebrán nejvýznamnější dílčí ukazatel a bylo patrné, že se na jeho změně nejvíce podílí zisková marže. Pro úplnost výpočtu byl proveden i rozklad složené finanční páky. Na její změně se více podílí finanční páka a pouze nepatrný vliv má úrokové břemeno. Z rozkladu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu je patrné, že nejdůležitějšími ukazateli se staly rentabilita aktiv a zisková marže. Jedná se o ukazatele rentability, které považují za problémové, protože mají kolísavý trend.

## 5 ZÁVĚR

Ve své bakalářské práci jsem se s pomocí základních metod finanční analýzy doplněných o vybrané souhrnné ukazatele pokusila navrhnout řešení pro zlepšení hospodářské situace v podniku Váhala a spol. s r. o.

V rámci analýzy rozvahy jsem zjistila, že výše aktiv, respektive pasiv se v roce 2006 oproti předešlému roku zvýšila. Důvodem byla investice, která navýšila hodnotu dlouhodobého majetku a na druhé straně zvýšila hodnotu bankovních úvěrů. Od roku 2006 lze vidět, že firma snižuje cizí zdroje a naopak navyšuje vlastní kapitál. Kapitál navyšuje především hodnotami výsledku hospodaření běžného účetního období a minulých let. V roce 2009 má firma vlastní kapitál ve výši dvou třetin svého majetku. Z tohoto hlediska firmu vidím jako finančně stabilní. Podnik nemá problémy se splácením bankovních úvěrů a navyšuje svůj vlastní kapitál. Pokud by firma měla v budoucnu větší investici, je schopna ji částečně uhradit z vlastních zdrojů a popřípadě si určitou částku půjčit.

U analýzy výkazu zisku a ztráty vyšlo najevo, že nejvíce ovlivňuje konečný výsledek hospodaření účetního období provozní výsledek hospodaření. Firma by tedy měla zaměřit pozornost na svou provozní činnost. Zde má největší vliv přidaná hodnota, která nám ukazuje, kolik si je podnik schopen vydělat v nejužším slova smyslu. Přidaná hodnota je především ovlivněna hodnotou výkonů a výkonové spotřeby. Hlavní body, na které by se firma měla zaměřit jsou tržby z vlastních výrobků a služeb a s nimi související výkonová spotřeba. Kolísavost přidané hodnoty v konečném důsledku ovlivňuje každoroční kolísavost výsledku hospodaření. Pozitivním faktem zůstává, že firma ve všech sledovaných obdobích dosahovala kladného výsledku hospodaření za účetní období.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu je kladný a každoročně se zvyšuje. Firma kryje oběžný majetek jak krátkodobými, tak dlouhodobými zdroji. Na druhé straně stálá aktiva jsou kryta pouze dlouhodobými zdroji. Tato skutečnost je z hlediska zlatého pravidla financování pozitivní.

Z poměrových ukazatelů považuji za nejdůležitější ukazatele rentability, protože právě tyto ukazatele mají nepříznivé výsledky. V čase dochází ke kolísání stejně jako u výsledku hospodaření. Firma by měla pozorně sledovat vývoj výsledku hospodaření i z důvodu tohoto poměrového ukazatele. V rámci ukazatelů aktivity bych zaměřila pozornost na vývoj doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Firma dříve splatí své závazky a až poté dostane zaplacený své pohledávky. V roce 2009 byl zaznamenán rozdíl mezi dobou

splatnosti pohledávek a závazků více než 20 dní. Společnost by měla klást větší pozornost na obchodní politiku se svými odběrateli. Firemní peníze zbytečně zůstávají ležet ve formě pohledávek a nedají se tedy jinak využít. U dalších ukazatelů aktivity nevidím velké problémy v jejich vývoji. U ukazatelů zadluženosti je patrné, že firma od roku 2006 pozvolna snižuje zadluženost svého vlastního kapitálu. Od tohoto roku navyšuje vlastní kapitál a na druhé straně snižuje cizí zdroje. Ukazatele likvidity se vyvíjí pozitivně. Likvidity sice nedosahují ve všech sledovaných letech doporučených hodnot, ale jako pozitivní vidím fakt, že hodnota všech likvidit každoročně roste.

U souhrnného ukazatele Kralickův rychlý test lze opět zaznamenat problém s již zmíněnou rentabilitou. Tento souhrnný ukazatel je měřen pomocí čtyř poměrových ukazatelů. Dva z těchto poměrových ukazatelů měří výnosovou situaci firmy a lze u nich vidět průměrnou známou okolo hodnoty 3,4. Na druhé straně poměrové ukazatele hodnotící finanční stabilitu firmy ukazují průměrné hodnoty okolo 1,3. Z tohoto ukazatele lze tedy vyzorovat, že firma je na tom dobře se svou finanční stabilitou, ale měla by se zaměřit na svou výnosovou situaci, tedy především na ukazatele rentability. Výsledné hodnoty Altmanova Z-score předpovídají, že firma bude mít uspokojivou finanční situaci. Podobných výsledků dosahuje i u hodnot Indexu IN05. V roce 2006 se však společnost dostala do „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků. Z tohoto důvodu nelze považovat budoucí situaci ve firmě ani za dobrou ani za špatnou. Příčinu propadu do „šedé zóny“ spatřuji v provedení rozsáhlé investice. V tomto období se navyšovala hodnota dlouhodobého hmotného majetku, který byl kryt bankovním úvěrem.

U rozkladu rentability vlastního kapitálu jsem zjistila, že vrcholový ukazatel nejvíce ovlivňuje rentabilita aktiv. Analýza tohoto nejdůležitějšího ukazatele upozornila na skutečnost, že je nejvíce ovlivněn ziskovou marží. U rozkladu rentability vlastního kapitálu lze vyzorovat, že nejdůležitějšími jsou hodnoty rentabilit. Vývoj těchto ukazatelů byl již výše zhodnocen jako špatný.

Celkově bych finanční situaci v analyzované společnosti považovala za dobrou. Firma každoročně dosahuje kladného výsledku hospodaření a je schopna bez problémů splácet své závazky. Nepříznivý vývoj zaznamenávají hodnoty ukazatelů rentabilit, které jsou především ovlivněny kolísavým výsledkem hospodaření. Firma by měla klást pozornost především na vývoj přidané hodnoty a měla by se zaměřit na obchodní politiku se svými odběrateli.

## Seznam použité literatury

### KNIHY:

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. GRÜNWARD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2006. 180 s. ISBN 80-245-1108-8.
3. KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
4. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
5. MRKVIČKA, J; KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
6. PAVELKOVÁ, D.; KNÁPOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-6.
7. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
8. SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

### INTERNETOVÉ ZDROJE:

9. *Finanční analýza - Finace.cz* [online]. c2000 - 2010, [cit. 2010-03-09]. Dostupné z: <<http://firmy.finance.cz/financovani/informace/financni-analyza/>>.
10. *Techniky a metody finanční analýzy - BusinessInfo.cz* [online]. c1997 - 2010, [cit. 2010-03-03]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421>>.

### OSTATNÍ ZDROJE:

11. Interní informace společnosti Váhala a spol. s r. o.

## Seznam zkratek

A	aktiva
apod.	a podobně
BCG	Boston Consulting Group
CF	cash flow
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a daněmi
EBT	zisk před zdaněním
KS	konečný stav
např.	například
NPO	náklady příštích období
OA	oběžná aktiva
OP	opravné položky
PP	peněžní prostředky
PS	počáteční stav
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SWOT	silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby
T	tržby
tis	tisíc
tj.	to je
tzn.	to znamená
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
ZC	zůstatková cena

## Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

Ve Valašském Meziříčí dne 7. května 2010

.....  
Simona Bartošáková

Adresa trvalého pobytu studenta:

Chmelník 285

753 66 Hustopeče nad Bečvou

## **Přílohy**

Příloha č. 1	Vzorce
Příloha č. 2	Organizační struktura společnosti Váhala a spol. s r. o.
Příloha č. 3	Rozvaha v letech 2005 - 2009
Příloha č. 4	Výkaz zisku a ztráty v letech 2005 - 2009
Příloha č. 5	Horizontální analýza rozvahy v letech 2005 - 2009
Příloha č. 6	Vertikální analýza rozvahy v letech 2005 - 2009
Příloha č. 7	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 - 2009
Příloha č. 8	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 - 2009
Příloha č. 9	Výpočet poměrových a rozdílových ukazatelů
Příloha č. 10	Výpočet souhrnných ukazatelů
Příloha č. 11	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



## Vzorce

1. *čistý pracovní kapitál = oběžná aktiva – krátkodobé závazky*
2. *čisté pohotové prostředky*  
*= pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky*
3. *čistý peněžně – pohledávkový finanční fond*  
*= oběžná aktiva – zásoby – nelikvidní pohledávky – krát. závazky*
4.  $ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \times 100$
5.  $ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy} \times 100$
6.  $ROE = \frac{EAT}{vlastní kapitál} \times 100$
7.  $ROS = \frac{EAT}{tržby} \times 100$
8. *okamžitá likvidita =  $\frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$*
9. *pohotová likvidita =  $\frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$*
10. *běžná likvidita =  $\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$*
11. *ukazatel věřitelského rizika =  $\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \times 100$*
12. *koefficient samofinancování =  $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \times 100$*

$$13. \text{ ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100$$

$$14. \text{ úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}$$

$$15. \text{ obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

$$16. \text{ doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva} \times 360}{\text{tržby}}$$

$$17. \text{ obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$18. \text{ doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby} \times 360}{\text{tržby}}$$

$$19. \text{ obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$20. \text{ doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky} \times 360}{\text{tržby}}$$

$$21. \text{ obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$22. \text{ doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky} \times 360}{\text{tržby}}$$

$$23. \text{ doba splacení dluhu z cash flow} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{cash flow}}$$

$$24. \text{ cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

25. *Altmanovo Z – score*

$$= 0,717 \times A + 0,847 \times B + 3,107 \times C + 0,42 \times D + 0,998 \times E$$

kde:

$$A = \frac{\text{ČPK}}{\text{aktiva}}$$

$$B = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva}}$$

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{vlastní kapitál v účetní hodnotě}}{\text{celkové dluhy}}$$

$$E = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

26. *Index IN05* =  $0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times D + 0,09 \times E$

kde:

$$A = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{\text{EBIT}}{\text{úroky}}$$

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

$$27. \text{ rozklad rentability vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$28. \frac{\Delta_{ROE}}{\bar{x}} = \frac{\ln(I_x)}{\ln(I_{ROE})} \times \Delta_{ROE}$$

Zdroj:

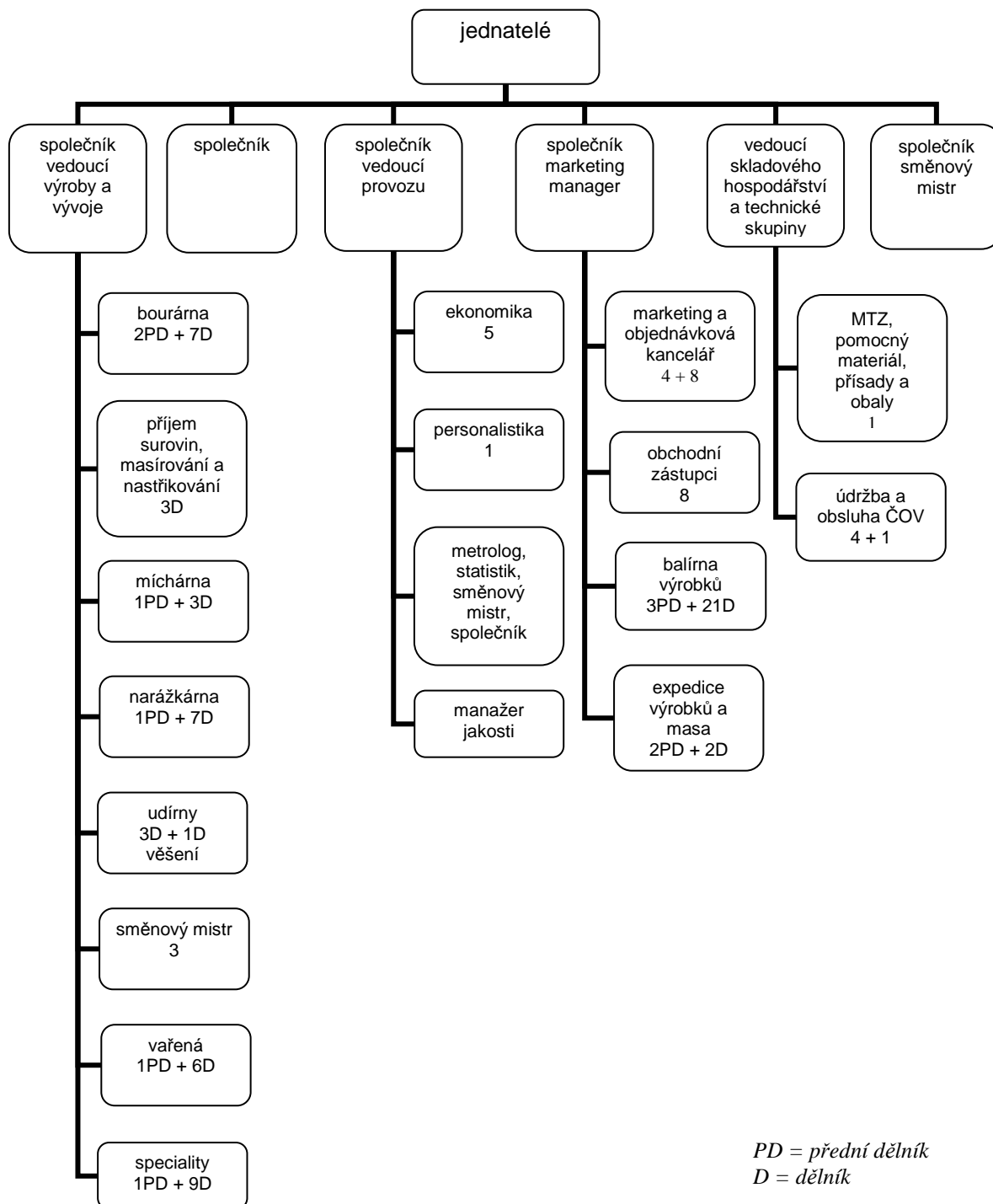
DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. vyd. Praha: EKOPRESS, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

*Techniky a metody finanční analýzy - BusinessInfo.cz* [online]. c1997 - 2010, [cit. 2010-03-03]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421>>

## Organizační struktura společnosti Váhala a spol. s r. o.



Zdroj: Interní informace společnosti.

## Příloha č. 3/1

Rozvaha		2005	2006	2007	2008	2009
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>186 022</b>	<b>240 035</b>	<b>228 442</b>	<b>220 032</b>	<b>212 394</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>					
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>84 227</b>	<b>122 930</b>	<b>111 653</b>	<b>97 976</b>	<b>90 322</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>60</b>	<b>111</b>	<b>53</b>
1.	Zřizovací výdaje	0	0	60	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje					
3.	Software	0	0	0	111	53
4.	Ocenitelná práva					
5.	Goodwill					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek					
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>84 147</b>	<b>121 950</b>	<b>110 613</b>	<b>96 885</b>	<b>89 289</b>
1.	Pozemky	592	592	592	592	592
2.	Stavby	65 854	84 247	79 797	76 023	72 148
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	17 701	37 111	28 472	20 012	16 549
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů					
5.	Základní stádo a tažná zvířata					
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	1 752	258	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek					
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>80</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>	<b>980</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách					
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	80	980	980	980	980
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly					
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek					
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek					
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek					
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>99 972</b>	<b>116 119</b>	<b>115 566</b>	<b>121 084</b>	<b>121 327</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>7 389</b>	<b>6 635</b>	<b>7 170</b>	<b>9 790</b>	<b>7 569</b>
1.	Materiál	6 605	5 822	6 464	8 944	6 671
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Zvířata					
5.	Zboží	784	813	706	846	898
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů					
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Dohadné účty aktivní					
6.	Jiné pohledávky					
7.	Odložená daňová pohledávka					
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>71 441</b>	<b>82 432</b>	<b>80 491</b>	<b>82 539</b>	<b>79 429</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	69 137	75 596	76 966	76 622	72 812
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami					
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					
6.	Stát - daňové pohledávky	904	2 829	1 391	2 806	3 023
7.	Ostatní poskytnuté zálohy					
8.	Dohadné účty aktivní		480		921	
9.	Jiné pohledávky	1 400	3 527	2 134	2 190	3 594
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>21 142</b>	<b>27 052</b>	<b>27 905</b>	<b>28 755</b>	<b>34 329</b>
1.	Peníze	779	1 133	1 649	1 475	1 153
2.	Účty v bankách	19 496	25 547	26 256	26 698	33 176
3.	Krátkodobý finanční majetek					
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	867	372	0	582	0
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>1 823</b>	<b>986</b>	<b>1 223</b>	<b>972</b>	<b>745</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 823</b>	<b>986</b>	<b>1 223</b>	<b>972</b>	<b>745</b>
1.	Náklady příštích období	1 823	986	1 223	972	0
2.	Komplexní náklady příštích období					
3.	Příjmy příštích období					

## Příloha č. 3/2

Rozvaha		2005	2006	2007	2008	2009
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>186 022</b>	<b>240 035</b>	<b>228 442</b>	<b>220 032</b>	<b>212 394</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>100 995</b>	<b>110 527</b>	<b>124 018</b>	<b>130 790</b>	<b>141 189</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>1 712</b>	<b>1 712</b>	<b>1 712</b>	<b>1 712</b>	<b>1 712</b>
1.	Základní kapitál	1 712	1 712	1 712	1 712	1 712
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)					
3.	Změny vlastního kapitálu					
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>986</b>	<b>986</b>	<b>986</b>	<b>986</b>	<b>986</b>
1.	Emisní ážio					
2.	Ostatní kapitálové fondy	986	986	986	986	986
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách					
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	<b>171</b>	<b>171</b>
1.	Zákonný rezervní fond	171	171	171	171	171
2.	Statutární a ostatní fondy					
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>79 904</b>	<b>98 126</b>	<b>107 658</b>	<b>121 149</b>	<b>127 921</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	79 904	98 126	107 658	121 149	127 921
2.	Neuhrazená ztráta minulých let					
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>18 222</b>	<b>9 532</b>	<b>13 491</b>	<b>6 772</b>	<b>10 399</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>85 027</b>	<b>129 508</b>	<b>104 424</b>	<b>89 242</b>	<b>71 205</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky					
3.	Rezerva na daň z příjmů					
4.	Ostatní rezervy					
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů					
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení					
5.	Přijaté zálohy					
6.	Vydané dluhopisy					
7.	Směnky k úhradě					
8.	Dohadné účty pasivní					
9.	Jiné závazky					
10.	Odložený daňový závazek					
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>61 777</b>	<b>66 895</b>	<b>56 877</b>	<b>52 762</b>	<b>45 792</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	52 662	61 385	50 184	45 335	38 502
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám					
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení					
5.	Závazky k zaměstnancům	67	89	3 039	154	3 241
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 193	1 282	1 425	1 641	1 680
7.	Stát - daňové závazky a dotace	3 302	280	1 267	1 206	1 304
8.	Přijaté zálohy					
9.	Vydané dluhopisy					
10.	Dohadné účty pasivní	359	1 128	914	731	1 065
11.	Jiné závazky	4 194	2 731	48	3 695	0
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>23 250</b>	<b>62 613</b>	<b>47 547</b>	<b>36 480</b>	<b>25 413</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	23 250	62 613	47 547	36 480	25 413
2.	Krátkodobé bankovní úvěry					
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
1.	Výdaje příštích období					
2.	Výnosy příštích období					

Zdroj: Zpracováno na základě interních informací.

**Příloha č. 4**

<b>Výkaz zisku a ztráty</b>		<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
I.	Tržby za prodej zboží	63 791	58 459	62 597	64 558	66 044
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	51 873	47 343	50 097	50 963	49 776
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>11918</b>	<b>11116</b>	<b>12500</b>	<b>13595</b>	<b>16268</b>
II.	Výkony	486 352	514 688	542 720	553 724	543 087
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	431 703	463 792	487 801	499 499	489 600
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby					
3.	Aktivace	54 649	50 896	54 919	54 225	53 487
B.	Výkonová spotřeba	405 439	447 185	456 943	475 547	463 748
1.	Spotřeba materiálu a energie	335 992	367 733	373 302	379 422	366 087
2.	Služby	69 447	79 452	83 641	96 125	97 661
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>92 831</b>	<b>78 619</b>	<b>98 277</b>	<b>91 772</b>	<b>95 607</b>
C.	Osobní náklady	46 934	48 273	53 627	60 028	62 565
1.	Mzdové náklady	34 125	35 139	39 094	43 721	46 449
2.	Odměny členům orgánů společenstva a družstva					
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 917	12 270	13 638	15 283	15 134
4.	Sociální náklady	892	864	895	1 024	982
D.	Daně a poplatky	111	299	101	66	79
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	20 685	21 544	21 532	17 755	15 514
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 917	8 917	1 801	-332	903
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	249	7 203	1 789	553	771
2.	Tržby z prodeje materiálu	1 668	1 714	12	-885	132
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	156	1 438	269	253	43
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	156	1 438	7	253	43
2.	Prodaný materiál	0	0	262	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-245	80	-4 852	-163	-56
IV.	Ostatní provozní výnosy	1 297	138	167	1 215	158
H.	Ostatní provozní náklady	523	1 576	5 920	1 419	1 020
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provoz. nákladů					
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>27 881</b>	<b>14 464</b>	<b>23 648</b>	<b>13 297</b>	<b>17 503</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů					
J.	Prodané cenné papíry a podíly					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku					
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem					
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů					
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku					
K.	Náklady z finančního majetku					
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů					
L.	Náklady z přecenění CP derivátů					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti					
X.	Výnosové úroky	13	0	8	19	26
N.	Nákladové úroky	1 530	1 560	2 625	1 093	1 223
XI.	Ostatní finanční výnosy	357	237	1 527	2 356	1 133
O.	Ostatní finanční náklady	2 925	3 189	3 196	5 799	4 344
XII.	Převod finančních výnosů					
P.	Převod finančních nákladů					
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-4 085</b>	<b>-4 512</b>	<b>-4 286</b>	<b>-4 517</b>	<b>-4 408</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	6 286	3 611	5 871	1 956	2 696
1.	splatná	6 286	3 611	5 871	1 956	2 696
2.	odložená					
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>17 510</b>	<b>6 341</b>	<b>13 491</b>	<b>6 824</b>	<b>10 399</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	712	3 191	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	52	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti					
1.	splatná					
2.	odložená					
*	<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>712</b>	<b>3 191</b>	<b>0</b>	<b>-52</b>	<b>0</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům					
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>18 222</b>	<b>9 532</b>	<b>13 491</b>	<b>6 772</b>	<b>10 399</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>24 508</b>	<b>13 143</b>	<b>19 362</b>	<b>8 728</b>	<b>13 095</b>

Zdroj: Zpracováno na základě interních informací.



## Příloha č. 5/1

Horizontální analýza rozvahy		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>29,04 %</b>	<b>-4,83 %</b>	<b>-3,68 %</b>	<b>-3,47 %</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>45,95 %</b>	<b>-9,17 %</b>	<b>-12,25 %</b>	<b>-7,81 %</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>			<b>85,00 %</b>	<b>-52,25 %</b>
1.	Zřizovací výdaje			-100,00 %	
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software				-52,25 %
4.	Ocenitelná práva				
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>44,92 %</b>	<b>-9,30 %</b>	<b>-12,41 %</b>	<b>-7,84 %</b>
1.	Pozemky				
2.	Stavby	27,93 %	-5,28 %	-4,73 %	-5,10 %
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	109,65 %	-23,28 %	-29,71 %	-17,30 %
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů				
5.	Základní stádo a tažná zvířata				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek			-85,27 %	-100,00 %
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>1 125,00 %</b>			
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 125,00 %			
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly				
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>16,15 %</b>	<b>-0,48 %</b>	<b>4,77 %</b>	<b>0,20 %</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>-10,20 %</b>	<b>8,06 %</b>	<b>36,54 %</b>	<b>-22,69 %</b>
1.	Materiál	-11,85 %	11,03 %	38,37 %	-25,41 %
2.	Nedokončená výroba a polotovary				
3.	Výrobky				
4.	Zvířata				
5.	Zboží	3,70 %	-13,16 %	19,83 %	6,15 %
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>				
1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Dohadné účty aktivní				
6.	Jiné pohledávky				
7.	Odložená daňová pohledávka				
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>15,38 %</b>	<b>-2,35 %</b>	<b>2,54 %</b>	<b>-3,77 %</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	9,34 %	1,81 %	-0,45 %	-4,97 %
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	212,94 %	-50,83 %	101,73 %	7,73 %
7.	Ostatní poskytnuté zálohy				
8.	Dohadné účty aktivní		-100,00 %		-100,00 %
9.	Jiné pohledávky	151,93 %	-39,50 %	2,62 %	64,11 %
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>27,95 %</b>	<b>3,15 %</b>	<b>3,05 %</b>	<b>19,38 %</b>
1.	Peníze	45,44 %	45,54 %	-10,55 %	-21,83 %
2.	Účty v bankách	31,04 %	2,78 %	1,68 %	24,26 %
3.	Krátkodobý finanční majetek				
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	-57,09 %	-100,00 %		-100,00 %
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>-45,91 %</b>	<b>24,04 %</b>	<b>-20,52 %</b>	<b>-23,35 %</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>-45,91 %</b>	<b>24,04 %</b>	<b>-20,52 %</b>	<b>-23,35 %</b>
1.	Náklady příštích období	-45,91 %	24,04 %	-20,52 %	-23,35 %
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				

## Příloha č. 5/2

Horizontální analýza rozvahy		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>54 013</b>	<b>-11 593</b>	<b>-8 410</b>	<b>-7 638</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>38 703</b>	<b>-11 277</b>	<b>-13 677</b>	<b>-7 654</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>		<b>60</b>	<b>51</b>	<b>-58</b>
1.	Zřizovací výdaje		60	-60	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje				
3.	Software			111	-58
4.	Ocenitelná práva				
5.	Goodwill				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>37 803</b>	<b>-11 337</b>	<b>-13 728</b>	<b>-7 596</b>
1.	Pozemky				
2.	Stavby	18 393	-4 450	-3 774	-3 875
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	19 410	-8 639	-8 460	-3 463
4.	Pěstительské celky trvalých porostů				
5.	Základní stádo a tažná zvířata				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek		1 752	-1 494	-258
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku				
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>900</b>			
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách				
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	900			
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly				
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek				
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek				
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>16 147</b>	<b>-553</b>	<b>5 518</b>	<b>243</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>-754</b>	<b>535</b>	<b>2 620</b>	<b>-2 221</b>
1.	Materiál	-783	642	2 480	-2 273
2.	Nedokončená výroba a polotovary				
3.	Výrobky				
4.	Zvířata				
5.	Zboží	29	-107	140	52
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby				
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>				
1.	Pohledávky z obchodních vztahů				
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Dohadné účty aktivní				
6.	Jiné pohledávky				
7.	Odložená daňová pohledávka				
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>10 991</b>	<b>-1 941</b>	<b>2 048</b>	<b>-3 110</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	6 459	1 370	-344	-3 810
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami				
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění				
6.	Stát - daňové pohledávky	1 925	-1 438	1 415	217
7.	Ostatní poskytnuté zálohy				
8.	Dohadné účty aktivní	480	-480	921	-921
9.	Jiné pohledávky	2 127	-1 393	56	1 404
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>5 910</b>	<b>853</b>	<b>850</b>	<b>5 574</b>
1.	Peníze	354	516	-174	-322
2.	Účty v bankách	6 051	709	442	6 478
3.	Krátkodobý finanční majetek				
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	-495	-372	582	-582
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>-837</b>	<b>237</b>	<b>-251</b>	<b>-227</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>-837</b>	<b>237</b>	<b>-251</b>	<b>-227</b>
1.	Náklady příštích období	-837	237	-251	-227
2.	Komplexní náklady příštích období				
3.	Příjmy příštích období				

## Příloha č. 5/3

Horizontální analýza rozvahy		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>29,04 %</b>	<b>-4,83 %</b>	<b>-3,68 %</b>	<b>-3,47 %</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>9,44 %</b>	<b>12,21 %</b>	<b>5,46 %</b>	<b>7,95 %</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>				
1.	Základní kapitál				
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
3.	Změny vlastního kapitálu				
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>				
1.	Emisní ážio				
2.	Ostatní kapitálové fondy				
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>				
1.	Zákonný rezervní fond				
2.	Statutární a ostatní fondy				
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>22,80 %</b>	<b>9,71 %</b>	<b>12,53 %</b>	<b>5,59 %</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	22,80 %	9,71 %	12,53 %	5,59 %
2.	Neuhrazená ztráta minulých let				
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>-47,69 %</b>	<b>41,53 %</b>	<b>-49,80 %</b>	<b>53,56 %</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>52,31 %</b>	<b>-19,37 %</b>	<b>-14,54 %</b>	<b>-20,21 %</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>				
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky				
3.	Rezerva na daň z příjmů				
4.	Ostatní rezervy				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>				
1.	Závazky z obchodních vztahů				
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami				
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení				
5.	Přijaté zálohy				
6.	Vydané dluhopisy				
7.	Směnky k úhradě				
8.	Dohadné účty pasivní				
9.	Jiné závazky				
10.	Odložený daňový závazek				
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>8,28 %</b>	<b>-14,98 %</b>	<b>-7,23 %</b>	<b>-13,21 %</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	16,56 %	-18,25 %	-9,66 %	-15,07 %
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení				
5.	Závazky k zaměstnancům	32,84%	3314,61%	-94,93%	2004,55%
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	7,46%	11,15%	15,16%	2,38%
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-91,52%	352,50%	-4,81%	8,13%
8.	Přijaté zálohy				
9.	Vydané dluhopisy				
10.	Dohadné účty pasivní	214,21 %	-18,97 %	-20,02 %	45,69 %
11.	Jiné závazky	-34,88 %	-98,24 %	7597,92 %	-100,00 %
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>169,30 %</b>	<b>-24,06 %</b>	<b>-23,28 %</b>	<b>-30,34 %</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	169,30 %	-24,06 %	-23,28 %	-30,34 %
2.	Krátkodobé bankovní úvěry				
3.	Krátkodobé finanční výpomoci				
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>				
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>				
1.	Výdaje příštích období				
2.	Výnosy příštích období				

## Příloha č. 5/4

Horizontální analýza rozvahy		Absolutní změny (v tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>54 013</b>	<b>-11 593</b>	<b>-8 410</b>	<b>-7 638</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>9 532</b>	<b>13 491</b>	<b>6 772</b>	<b>10 399</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>				
1.	Základní kapitál				
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)				
3.	Změny vlastního kapitálu				
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>				
1.	Emisní ážio				
2.	Ostatní kapitálové fondy				
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků				
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách				
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>				
1.	Zákonný rezervní fond				
2.	Statutární a ostatní fondy				
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>18 222</b>	<b>9 532</b>	<b>13 491</b>	<b>6 772</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	18 222	9 532	13 491	6 772
2.	Neuhrazená ztráta minulých let				
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>-8 690</b>	<b>3 959</b>	<b>-6 719</b>	<b>3 627</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>44 481</b>	<b>-25 084</b>	<b>-15 182</b>	<b>-18 037</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>				
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky				
3.	Rezerva na daň z příjmů				
4.	Ostatní rezervy				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>				
1.	Závazky z obchodních vztahů				
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení				
5.	Přijaté zálohy				
6.	Vydané dluhopisy				
7.	Směnky k úhradě				
8.	Dohadné účty pasivní				
9.	Jiné závazky				
10.	Odložený daňový závazek				
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>5 118</b>	<b>-10 018</b>	<b>-4 115</b>	<b>-6 970</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	8 723	-11 201	-4 849	-6 833
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám				
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem				
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení				
5.	Závazky k zaměstnancům	22	2 950	-2 885	3 087
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	89	143	216	39
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-3 022	987	-61	98
8.	Přijaté zálohy				
9.	Vydané dluhopisy				
10.	Dohadné účty pasivní	769	-214	-183	334
11.	Jiné závazky	-1 463	-2 683	3 647	-3 695
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>39 363</b>	<b>-15 066</b>	<b>-11 067</b>	<b>-11 067</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	39 363	-15 066	-11 067	-11 067
2.	Krátkodobé bankovní úvěry				
3.	Krátkodobé finanční výpomoci				
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>				
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>				
1.	Výdaje příštích období				
2.	Výnosy příštích období				

Zdroj: vlastní zpracování

## Příloha č. 6/1

Vertikální analýza rozvahy		% podíl na bilanční sumě				
		2005	2006	2007	2008	2009
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>45,3 %</b>	<b>51,2 %</b>	<b>48,9 %</b>	<b>44,5 %</b>	<b>42,5 %</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,0 %</b>
1.	Zřizovací výdaje	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Software	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,1 %	0,0 %
4.	Ocenitelná práva	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Goodwill	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>45,2 %</b>	<b>50,8 %</b>	<b>48,4 %</b>	<b>44,0 %</b>	<b>42,0 %</b>
1.	Pozemky	0,3 %	0,2 %	0,3 %	0,3 %	0,3 %
2.	Stavby	35,4 %	35,1 %	34,9 %	34,6 %	34,0 %
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	9,5 %	15,5 %	12,5 %	9,1 %	7,8 %
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,0 %	0,0 %	0,8 %	0,1 %	0,0 %
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,5 %</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,5 %
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>53,7 %</b>	<b>48,4 %</b>	<b>50,6 %</b>	<b>55,0 %</b>	<b>57,1 %</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>4,0 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>3,1 %</b>	<b>4,4 %</b>	<b>3,6 %</b>
1.	Materiál	3,6 %	2,4 %	2,8 %	4,1 %	3,1 %
2.	Nedokončená výroba a polotovary	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Výrobky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Zvířata	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Zboží	0,4 %	0,3 %	0,3 %	0,4 %	0,4 %
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Dohadné účty aktivní	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6.	Jiné pohledávky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
7.	Odložená daňová pohledávka	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>38,4 %</b>	<b>34,3 %</b>	<b>35,2 %</b>	<b>37,5 %</b>	<b>37,4 %</b>
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	37,2 %	31,5 %	33,7 %	34,8 %	34,3 %
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6.	Stát - daňové pohledávky	0,5 %	1,2 %	0,6 %	1,3 %	1,4 %
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
8.	Dohadné účty aktivní	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,4 %	0,0 %
9.	Jiné pohledávky	0,8 %	1,5 %	0,9 %	1,0 %	1,7 %
<b>C.IV.</b>	<b>Finanční majetek</b>	<b>11,4 %</b>	<b>11,3 %</b>	<b>12,2 %</b>	<b>13,1 %</b>	<b>16,2 %</b>
1.	Peníze	0,4 %	0,5 %	0,7 %	0,7 %	0,5 %
2.	Účty v bankách	10,5 %	10,6 %	11,5 %	12,1 %	15,6 %
3.	Krátkodobý finanční majetek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	0,5 %	0,2 %	0,0 %	0,3 %	0,0 %
<b>D.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv</b>	<b>1,0 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,4 %</b>
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1,0 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,4 %</b>
1.	Náklady příštích období	1,0 %	0,4 %	0,5 %	0,4 %	0,4 %
2.	Komplexní náklady příštích období	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Příjmy příštích období	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

## Příloha č. 6/2

Vertikální analýza rozvahy		% podíl na bilanční sumě				
		2005	2006	2007	2008	2009
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	<b>54,3 %</b>	<b>46,0 %</b>	<b>54,3 %</b>	<b>59,4 %</b>	<b>66,5 %</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>0,9 %</b>	<b>0,7 %</b>	<b>0,7 %</b>	<b>0,8 %</b>	<b>0,8 %</b>
1.	Základní kapitál	0,9 %	0,7 %	0,7 %	0,8 %	0,8 %
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Změny vlastního kapitálu	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0,5 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,4 %</b>	<b>0,5 %</b>
1.	Emisní ážio	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,5 %	0,4 %	0,4 %	0,4 %	0,5 %
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,1 %</b>
1.	Zákonný rezervní fond	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %
2.	Statutární a ostatní fondy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>A.IV.</b>	<b>Hospodářský výsledek minulých let</b>	<b>43,0 %</b>	<b>40,9 %</b>	<b>47,1 %</b>	<b>55,1 %</b>	<b>60,2 %</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	43,0 %	40,9 %	47,1 %	55,1 %	60,2 %
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>9,8 %</b>	<b>4,0 %</b>	<b>5,9 %</b>	<b>3,1 %</b>	<b>4,9 %</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	<b>45,7 %</b>	<b>54,0 %</b>	<b>45,7 %</b>	<b>40,6 %</b>	<b>33,5 %</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Rezerva na daň z příjmů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Ostatní rezervy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Závazky k ovládaným a řízenými osobami	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Závazky k účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Přijaté zálohy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
6.	Vydané dluhopisy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
7.	Směnky k úhradě	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
8.	Dohadné účty pasivní	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
9.	Jiné závazky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
10.	Odložený daňový závazek	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>33,2 %</b>	<b>27,9 %</b>	<b>24,9 %</b>	<b>24,0 %</b>	<b>21,6 %</b>
1.	Závazky z obchodních vztahů	28,3 %	25,6 %	22,0 %	20,6 %	18,1 %
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
5.	Závazky k zaměstnancům	0,0 %	0,0 %	1,3 %	0,1 %	1,5 %
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,6 %	0,5 %	0,6 %	0,7 %	0,8 %
7.	Stát - daňové závazky a dotace	1,8 %	0,1 %	0,6 %	0,5 %	0,6 %
8.	Přijaté zálohy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
9.	Vydané dluhopisy	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
10.	Dohadné účty pasivní	0,2 %	0,5 %	0,4 %	0,3 %	0,5 %
11.	Jiné závazky	2,3 %	1,1 %	0,0 %	1,7 %	0,0 %
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>12,5 %</b>	<b>26,1 %</b>	<b>20,8 %</b>	<b>16,6 %</b>	<b>12,0 %</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	12,5 %	26,1 %	20,8 %	16,6 %	12,0 %
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>C.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - přechodné účty pasiv</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
<b>C.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
1.	Výdaje příštích období	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Výnosy příštích období	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

Zdroj: vlastní zpracování

## Příloha č. 7/1

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty		Relativní změna (v %)			
		2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008
I.	Tržby za prodej zboží	-8,36 %	7,08 %	3,13 %	2,30 %
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-8,73 %	5,82 %	1,73 %	-2,33 %
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>-6,73 %</b>	<b>12,45 %</b>	<b>8,76 %</b>	<b>19,66 %</b>
II.	Výkony	5,83 %	5,45 %	2,03 %	-1,92 %
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7,43 %	5,18 %	2,40 %	-1,98 %
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby				
3.	Aktivace	-6,87 %	7,90 %	-1,26 %	-1,36 %
B.	Výkonová spotřeba	10,30 %	2,18 %	4,07 %	-2,48 %
1.	Spotřeba materiálu a energie	9,45 %	1,51 %	1,64 %	-3,51 %
2.	Služby	14,41 %	5,27 %	14,93 %	1,60 %
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>-15,31 %</b>	<b>25,00 %</b>	<b>-6,62 %</b>	<b>4,18 %</b>
C.	Osobní náklady	2,85 %	11,09 %	11,94 %	4,23 %
1.	Mzdové náklady	2,97 %	11,26 %	11,84 %	6,24 %
2.	Odměny členům orgánů společenstva a družstva				
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,96 %	11,15 %	12,06 %	-0,97 %
4.	Sociální náklady	-3,14 %	3,59 %	14,41 %	-4,10 %
D.	Daně a poplatky	169,37 %	-66,22 %	-34,65 %	19,70 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,15 %	-0,06 %	-17,54 %	-12,62 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	365,15 %	-79,80 %	-118,43 %	371,99 %
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2792,77 %	-75,16 %	-69,09 %	39,42 %
2.	Tržby z prodeje materiálu	2,76 %	-99,30 %	-7475,00 %	114,92 %
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	821,79 %	-81,29 %	-5,95 %	-83,00 %
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	821,79 %	-99,51 %	3514,29 %	-83,00 %
2.	Prodaný materiál			-100,00 %	
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	132,65 %	-6165,00 %	96,64 %	65,64 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	-89,36 %	21,01 %	627,54 %	-87,00 %
H.	Ostatní provozní náklady	201,34 %	275,63 %	-76,03 %	-28,12 %
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provoz. nákladů				
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-48,12 %</b>	<b>63,50 %</b>	<b>-43,77 %</b>	<b>31,63 %</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	Prodané cenné papíry a podíly				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů				
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	Náklady z finančního majetku				
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů				
L.	Náklady z přecenění CP derivátů				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X.	Výnosové úroky	-100,00 %		137,50 %	36,84 %
N.	Nákladové úroky	1,96 %	68,27 %	-58,36 %	11,89 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	-33,61 %	544,30 %	54,29 %	-51,91 %
O.	Ostatní finanční náklady	9,03 %	0,22 %	81,45 %	-25,09 %
XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-10,45 %</b>	<b>5,01 %</b>	<b>-5,39 %</b>	<b>2,41 %</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-42,55 %	62,59 %	-66,68 %	37,83 %
1.	splatná	-42,55 %	62,59 %	-66,68 %	37,83 %
2.	odložená				
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>-63,79 %</b>	<b>112,76 %</b>	<b>-49,42 %</b>	<b>52,39 %</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	348,17 %	-100,00 %		
R.	Mimořádné náklady				-100,00 %
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
1.	splatná				
2.	odložená				
*	<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>348,17 %</b>	<b>-100,00 %</b>		<b>100,00 %</b>
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům				
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-47,69 %</b>	<b>41,53 %</b>	<b>-49,80 %</b>	<b>53,56 %</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-46,37 %</b>	<b>47,32 %</b>	<b>-54,92 %</b>	<b>50,03 %</b>

## Příloha č. 7/2

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty		Absolutní změna (tis Kč)			
		2006-2005	2007-2006	2008-2007	2009-2008
I.	Tržby za prodej zboží	-5 332	4 138	1 961	1 486
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-4 530	2 754	866	-1 187
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>-802</b>	<b>1 384</b>	<b>1 095</b>	<b>2 673</b>
II.	Výkony	28 336	28 032	11 004	-10 637
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	32 089	24 009	11 698	-9 899
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby				
3.	Aktivace	-3 753	4 023	-694	-738
B.	Výkonová spotřeba	41 746	9 758	18 604	-11 799
1.	Spotřeba materiálu a energie	31 741	5 569	6 120	-13 335
2.	Služby	10 005	4 189	12 484	1 536
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>-14 212</b>	<b>19 658</b>	<b>-6 505</b>	<b>3 835</b>
C.	Osobní náklady	1 339	5 354	6 401	2 537
1.	Mzdové náklady	1 014	3 955	4 627	2 728
2.	Odměny členům orgánů společenstva a družstva				
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	353	1 368	1 645	-149
4.	Sociální náklady	-28	31	129	-42
D.	Daně a poplatky	188	-198	-35	13
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	859	-12	-3 777	-2 241
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	7 000	-7 116	-2 133	1 235
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	6 954	-5 414	-1 236	218
2.	Tržby z prodeje materiálu	46	-1 702	-897	1 017
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	1 282	-1 169	-16	-210
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	1 282	-1 431	246	-210
2.	Prodávající materiál	0	262	-262	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	325	-4 932	4 689	107
IV.	Ostatní provozní výnosy	-1 159	29	1 048	-1 057
H.	Ostatní provozní náklady	1 053	4 344	-4 501	-399
V.	Převod provozních výnosů				
I.	Převod provoz. nákladů				
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-13 417</b>	<b>9 184</b>	<b>-10 351</b>	<b>4 206</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů				
J.	Prodávající cenné papíry a podíly				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku				
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem				
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů				
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku				
K.	Náklady z finančního majetku				
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů				
L.	Náklady z přecenění CP derivátů				
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti				
X.	Výnosové úroky	-13	8	11	7
N.	Nákladové úroky	30	1 065	-1 532	130
XI.	Ostatní finanční výnosy	-120	1 290	829	-1 223
O.	Ostatní finanční náklady	264	7	2 603	-1 455
XII.	Převod finančních výnosů				
P.	Převod finančních nákladů				
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-427</b>	<b>226</b>	<b>-231</b>	<b>109</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 675	2 260	-3 915	740
1.	splatná	-2 675	2 260	-3 915	740
2.	odložená				
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>-11 169</b>	<b>7 150</b>	<b>-6 667</b>	<b>3 575</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	2 479	-3 191	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	52	-52
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti				
1.	splatná				
2.	odložená				
*	<b>MIMORÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>2 479</b>	<b>-3 191</b>	<b>-52</b>	<b>52</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům				
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-8 690</b>	<b>3 959</b>	<b>-6 719</b>	<b>3 627</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>-11 365</b>	<b>6 219</b>	<b>-10 634</b>	<b>4 367</b>

Zdroj: vlastní zpracování



# Příloha č. 8

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty		% podíl na tržbách				
		2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	12,9 %	11,2 %	11,4 %	11,4 %	11,9 %
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	10,5 %	9,1 %	9,1 %	9,0 %	9,0 %
+	<b>OBCHODNÍ MARŽE</b>	<b>2,4 %</b>	<b>2,1 %</b>	<b>2,3 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>2,9 %</b>
II.	Výkony	98,2 %	98,6 %	98,6 %	98,2 %	97,7 %
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	87,1 %	88,8 %	88,6 %	88,6 %	88,1 %
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Aktivace	11,0 %	9,7 %	10,0 %	9,6 %	9,6 %
B.	Výkonová spotřeba	81,8 %	85,6 %	83,0 %	84,3 %	83,5 %
1.	Spotřeba materiálu a energie	67,8 %	70,4 %	67,8 %	67,3 %	65,9 %
2.	Služby	14,0 %	15,2 %	15,2 %	17,0 %	17,6 %
+	<b>PŘIDANÁ HODNOTA</b>	<b>18,7 %</b>	<b>15,1 %</b>	<b>17,9 %</b>	<b>16,3 %</b>	<b>17,2 %</b>
C.	Osobní náklady	9,5 %	9,2 %	9,7 %	10,6 %	11,3 %
1.	Mzdové náklady	6,9 %	6,7 %	7,1 %	7,8 %	8,4 %
2.	Odměny členům orgánů společenstva a družstva	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,4 %	2,3 %	2,5 %	2,7 %	2,7 %
4.	Sociální náklady	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
D.	Daně a poplatky	0,0 %	0,1 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	4,2 %	4,1 %	3,9 %	3,1 %	2,8 %
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,4 %	1,7 %	0,3 %	-0,1 %	0,2 %
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,1 %	1,4 %	0,3 %	0,1 %	0,1 %
2.	Tržby z prodeje materiálu	0,3 %	0,3 %	0,0 %	-0,2 %	0,0 %
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,0 %	0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Prodáváný materiál	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0,0 %	0,0 %	-0,9 %	0,0 %	0,0 %
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,3 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %
H.	Ostatní provozní náklady	0,1 %	0,3 %	1,1 %	0,3 %	0,2 %
V.	Převod provozních výnosů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
I.	Převod provozních nákladů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
*	<b>PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>5,6 %</b>	<b>2,8 %</b>	<b>4,3 %</b>	<b>2,4 %</b>	<b>3,2 %</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
J.	Prodáváné cenné papíry a podíly	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
K.	Náklady z finančního majetku	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
X.	Výnosové úroky	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
N.	Nákladové úroky	0,3 %	0,3 %	0,5 %	0,2 %	0,2 %
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,1 %	0,0 %	0,3 %	0,4 %	0,2 %
O.	Ostatní finanční náklady	0,6 %	0,6 %	0,6 %	1,0 %	0,8 %
XII.	Převod finančních výnosů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
P.	Převod finančních nákladů	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
*	<b>FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>-0,8 %</b>	<b>-0,9 %</b>	<b>-0,8 %</b>	<b>-0,8 %</b>	<b>-0,8 %</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1,3 %	0,7 %	1,1 %	0,3 %	0,5 %
1.	splatná	1,3 %	0,7 %	1,1 %	0,3 %	0,5 %
2.	odložená	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
**	<b>VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	<b>3,5 %</b>	<b>1,2 %</b>	<b>2,5 %</b>	<b>1,2 %</b>	<b>1,9 %</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0,1 %	0,6 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
R.	Mimořádné náklady	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
1.	splatná	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
2.	odložená	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
*	<b>MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	<b>0,1 %</b>	<b>0,6 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>3,7 %</b>	<b>1,8 %</b>	<b>2,5 %</b>	<b>1,2 %</b>	<b>1,9 %</b>
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>4,9 %</b>	<b>2,5 %</b>	<b>3,5 %</b>	<b>1,5 %</b>	<b>2,4 %</b>

Zdroj: vlastní zpracování

## Výpočet poměrových a rozdílových ukazatelů

Ukazatele rentability		2005	2006	2007	2008	2009
ROA	$(VH \text{ před zdaň.} + N.) / \text{aktiva}$	14,00 %	6,13 %	9,62 %	4,46 %	6,74 %
Rentabilita tržeb	$(VH \text{ před zdaň.} + N.) / (I. + II.1.)$	5,25 %	2,82 %	3,99 %	1,74 %	2,58 %
Obrat aktiv	$(I. + II.1.) / \text{aktiva}$	2,66	2,18	2,41	2,56	2,62
ROCE	$(VH \text{ před zdaň.} + N.) / (A. + B.I. + B.II. + B.IV.1.)$	20,96 %	8,49 %	12,82 %	5,87 %	8,59 %
ROE	$VH \text{ za úč. období} / A.$	18,04 %	8,62 %	10,88 %	5,18 %	7,37 %
Rentabilita tržeb	$VH \text{ za úč. období} / (I. + II.1.)$	3,68 %	1,83 %	2,45 %	1,20 %	1,87 %
Obrat aktiv	$(I. + II.1.) / \text{aktiva}$	2,66	2,18	2,41	2,56	2,62
Finanční páka	$\text{aktiva} / A.$	1,84	2,17	1,84	1,68	1,50
ROS	$VH \text{ za úč. období} / (I. + II.1.)$	3,68 %	1,83 %	2,45 %	1,20 %	1,87 %
Ukazatele aktivity		2005	2006	2007	2008	2009
Obrat aktiv	$(I. + II.1.) / \text{aktiva}$	2,66	2,18	2,41	2,56	2,62
Obrat zásob	$(I. + II.1.) / C.I.$	67,06	78,71	76,76	57,62	73,41
Obrat pohledávek	$(I. + II.1.) / (C.II. + C.III.)$	6,94	6,34	6,84	6,83	7,00
Obrat závazků	$(I. + II.1.) / (B.III.)$	8,02	7,81	9,68	10,69	12,13
Doba obratu aktiv	$\text{aktiva} / [(I. + II.1.) / 360]$	135,15	165,46	149,42	140,43	137,61
Doba obratu zásob	$C.I. / [(I. + II.1.) / 360]$	5,37	4,57	4,69	6,25	4,90
Doba inkasa pohledávek	$(C.II. + C.III.) / [(I. + II.1.) / 360]$	51,91	56,82	52,65	52,68	51,46
Doba splatnosti závazků	$(B.III.) / [(I. + II.1.) / 360]$	44,88	46,11	37,20	33,67	29,67
Ukazatele zadluženosti		2005	2006	2007	2008	2009
Debt Ratio	$B. / \text{aktiva}$	45,71 %	53,95 %	45,71 %	40,56 %	33,52 %
Equity Ratio	$A. / \text{aktiva}$	54,29 %	46,05 %	54,29 %	59,44 %	66,48 %
Debt Equity Ratio	$B. / A.$	84,19 %	117,17 %	84,20 %	68,23 %	50,43 %
Úrokové krytí	$(VH \text{ před zdaň.} + N.) / N.$	17,02	9,43	8,38	8,99	11,71
Ukazatele likvidity		2005	2006	2007	2008	2009
Okamžitá likvidita	$C.IV. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	0,34	0,40	0,49	0,54	0,75
Pohotová likvidita	$(C.III. + C.IV.) / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	1,50	1,64	1,91	2,11	2,48
Běžná likvidita	$C. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	1,62	1,74	2,03	2,29	2,65

Rozdílové ukazatele		2005	2006	2007	2008	2008
Pracovní kapitál	$C. - C.II. - (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)$	38 195	49 224	58 689	68 322	75 535

Zdroj: vlastní zpracování

## Výpočet souhrnných ukazatelů

Kralickův rychlý test		2005	2006	2007	2008	2009
Kvóta VK	A. / aktiva	54,29 %	46,05 %	54,29 %	59,44 %	66,48 %
Doba splácení z CF	(B.II. + B.III. + B.IV.) / (VH za úč. období + E. + G.)	2,20	4,16	3,46	3,66	2,75
CF v tržbách	(VH za úč. období + E. + G.) / (I. + II.1.)	7,80 %	5,97 %	5,48 %	4,32 %	4,65 %
ROA	(VH před zdaň. + N.) / aktiva	14,00 %	6,13 %	9,62 %	4,46 %	6,74 %

Altmanovo Z-score		Váha	2005	2006	2007	2008	2009
ČPK / A	[C. - C.II. - (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)] / aktiva	0,717	0,1472	0,1470	0,1842	0,2226	0,2550
Nerozdělený zisk / A	(A.V. + A.IV. + A.III.2.) / aktiva	0,847	0,4468	0,3799	0,4492	0,4924	0,5516
EBIT / A	(VH před zdaň. + N.) / aktiva	3,107	0,4349	0,1903	0,2990	0,1387	0,2095
VK / CK	A. / B.	0,420	0,4989	0,3584	0,4988	0,6155	0,8328
T / A	(I. + II.1.) / aktiva	0,998	2,6583	2,1714	2,4045	2,5584	2,6109
Výsledná hodnota			<b>4,1861</b>	<b>3,2471</b>	<b>3,8358</b>	<b>4,0277</b>	<b>4,4597</b>

Index IN05		Váha	2005	2006	2007	2008	2009
AKT / CZ	aktiva / B.	0,13	0,2844	0,2409	0,2844	0,3205	0,3878
EBIT / úroky	(VH před zdaň. + N.) / N.	0,04	0,6807	0,3770	0,3350	0,3594	0,4683
EBIT / AKT	(VH před zdaň. + N.) / aktiva	3,97	0,5557	0,2432	0,3821	0,1772	0,2676
Výnosy / AKT	výnosy / aktiva	0,21	0,6259	0,5124	0,5597	0,5932	0,6045
OA / kr. záv. a úvěry	C. / (B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.)	0,09	0,1456	0,1562	0,1829	0,2065	0,2385
Výsledná hodnota			<b>2,2924</b>	<b>1,5297</b>	<b>1,7441</b>	<b>1,6569</b>	<b>1,9666</b>

Zdroj: vlastní zpracování

**Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu**

<b>Vrcholový ukazatel</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
ROE	0,180	0,086	0,109	0,052	0,074

<b>Dílčí ukazatele</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Daňové břemeno	0,744	0,725	0,697	0,776	0,794
Rentabilita aktiv	0,140	0,061	0,096	0,045	0,067
Zisková marže	0,053	0,028	0,040	0,017	0,026
Obrat aktiv	2,664	2,176	2,409	2,564	2,616
Složená finanční páka	1,734	1,941	1,622	1,495	1,376
Úrokové břemeno	0,941	0,894	0,881	0,889	0,915
Finanční páka	1,842	2,172	1,842	1,682	1,504

*Rozklad ukazatele ROE logaritmickou metodou*

<b>Absolutní změna</b>	<b>2006-2005</b>	<b>2007-2006</b>	<b>2008-2007</b>	<b>2009-2008</b>
ROE	-0,094	0,023	-0,057	0,022

<b>Relativní změna</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
ROE	0,478	1,261	0,476	1,422
Daňové břemeno	0,975	0,961	1,114	1,023
Rentabilita aktiv	0,438	1,571	0,464	1,510
Složená finanční páka	1,120	0,836	0,922	0,920

<b>Rozklad</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Daňové břemeno	-0,32 %	-0,39 %	0,83 %	0,14 %
Rentabilita aktiv	-10,54 %	4,39 %	-5,90 %	2,56 %
Složená finanční páka	1,44 %	-1,74 %	-0,63 %	-0,52 %
<b>Změna ROE</b>	<b>-9,42 %</b>	<b>2,25 %</b>	<b>-5,70 %</b>	<b>2,19 %</b>

*Rozklad ukazatele rentability aktiv logaritmickou metodou*

<b>Absolutní změna</b>	<b>2006-2005</b>	<b>2007-2006</b>	<b>2008-2007</b>	<b>2009-2008</b>
Rentabilita aktiv	-0,079	0,035	-0,052	0,023

<b>Relativní změna</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Rentabilita aktiv	0,438	1,571	0,464	1,510
Zisková marže	0,536	1,419	0,436	1,480
Obrat aktiv	0,817	1,107	1,064	1,021

<b>Rozklad</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Zisková marže	-5,94 %	2,71 %	-5,58 %	2,17 %
Obrat aktiv	-1,93 %	0,79 %	0,42 %	0,11 %
<b>Změna rentability aktiv</b>	<b>-7,87 %</b>	<b>3,50 %</b>	<b>-5,16 %</b>	<b>2,28 %</b>

*Rozklad ukazatele složená finanční páka logaritmickou metodou*

<b>Absolutní změna</b>	<b>2006-2005</b>	<b>2007-2006</b>	<b>2008-2007</b>	<b>2009-2008</b>
Složená finanční páka	0,208	-0,319	-0,127	-0,119

<b>Relativní změna</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Složená finanční páka	1,120	0,836	0,922	0,920
Úrokové břemeno	0,950	0,985	1,009	1,029
Finanční páka	1,179	0,848	0,913	0,894

<b>Rozklad</b>	<b>2006/2005</b>	<b>2007/2006</b>	<b>2008/2007</b>	<b>2009/2008</b>
Úrokové břemeno	-0,095	-0,027	0,014	0,041
Finanční páka	0,302	-0,293	-0,141	-0,160
<b>Změna sl. finanční páky</b>	<b>0,208</b>	<b>-0,319</b>	<b>-0,127</b>	<b>-0,119</b>

Zdroj: vlastní zpracování